CA1
XC3
-1992
B51

3 sess. 34 parl.
1992-93
NO. 1 & INDEX

3 1761 11972013 4

CA1
XC3
-1992
B51

Government
Publications

HOUSE OF COMMONS

Issue No. 1

Wednesday, March 11, 1992
Tuesday, March 17, 1992

Chairman: René Soetens

CHAMBRE DES COMMUNES

Fascicule nº 1

Le mercredi 11 mars 1992
Le mardi 17 mars 1992

Président: René Soetens

Minutes of Proceedings and Evidence of Legislative Committee E on

BILL C-61

An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992

Procès-verbaux et témoignages du Comité législatif E sur le

PROJET DE LOI C-61

Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commançant le 1er avril 1992

RESPECTING:

Order of Reference

INCLUDING:

The Report to the House

CONCERNANT:

Ordre de renvoi

Y COMPRIS:

Le rapport à la Chambre

APPEARING:

The Honourable John McDermid,
Minister of State (Finance and Privatization)

WITNESS:

(See back cover)

COMPARAÎT:

L'honorable John McDermid,
Ministre d'État (Finances et Privatisation)

TÉMOIN:

(Voir à l'endos)

LIBRARY
APR 20 1992
University of Toronto

Third Session of the Thirty-fourth Parliament,
1991-92

Troisième session de la trente-quatrième législature,
1991-1992

LEGISLATIVE COMMITTEE E ON BILL C-61

Chairman: René Soetens

Members

David Berger
Bill Blaikie
John E. Cole
Albert Cooper
Jim Hawkes
Charles Langlois
Jerry Pickard
Marcel Tremblay—(8)

(Quorum 5)

Santosh Sirpaul

Clerk of the Committee

COMITÉ LÉGISLATIF E SUR LE PROJET DE LOI C-61

Président: René Soetens

Membres

David Berger
Bill Blaikie
John E. Cole
Albert Cooper
Jim Hawkes
Charles Langlois
Jerry Pickard
Marcel Tremblay—(8)

(Quorum 5)

Le greffier du Comité

Santosh Sirpaul

APR 20 1992

Published under authority of the Speaker of the House of Commons by the Queen's Printer for Canada.

Available from Canada Communication Group — Publishing, Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes par l'Imprimeur de la Reine pour le Canada.

En vente: Groupe Communication Canada — Édition, Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

ORDER OF REFERENCE

Extract from the Votes & Proceedings of the House of Commons of Monday, March 9, 1992.

At 6:32 p.m., pursuant to Standing Order 45(6), the House proceeded to the taking of the deferred division on the motion of Mr. Mazankowski, seconded by Mr. Andre,—That Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, be now read a second time and referred to Legislative Committee E.

And the question being put on the motion, it was carried on the following division:

ORDRE DE RENVOI

Extrait des Procès-verbaux de la Chambre des communes du lundi 9 mars 1992.

À 18h32, conformément à l'article 45(6) du Règlement, la Chambre aborde le vote par appel nominal différé sur la motion de M. Mazankowski, appuyé par M. Andre,—Que le projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, soit maintenant lu une deuxième fois et renvoyé au Comité législatif E.

Cette motion, mise aux voix, est agréée par le vote suivant:

DIVISION—VOTE Nº

YEAS—POUR

118

NAYS—CONTRE

70

Accordingly, the Bill was read the second time and referred to Legislative Committee E.

ATTEST

ROBERT MARLEAU

Clerk of the House of Commons

En conséquence, ce projet de loi est lu une deuxième fois et renvoyé au Comité législatif E.

ATTESTÉ

Le Greffier de la Chambre des communes

ROBERT MARLEAU

REPORT TO THE HOUSE

Wednesday, March 18, 1992

Legislative Committee E on Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, has the honour to report the Bill to the House.

In accordance with its Order of Reference of Monday, March 9, 1992, your Committee has considered Bill C-61 and has agreed to report it without amendment.

A copy of the Minutes of Proceedings and Evidence relating to this Bill (*Issue No. 1 which includes this Report*) is tabled.

Respectfully submitted,

RAPPORT À LA CHAMBRE

Le mercredi 18 mars 1992

Le Comité législatif E sur le projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, a l'honneur de rapporter le projet de loi à la Chambre.

Conformément à son ordre de renvoi du lundi 9 mars 1992, votre Comité a étudié le projet de loi C-61 et a convenu d'en faire rapport sans modification.

Un exemplaire des Procès-verbaux et témoignages relatifs à ce projet de loi (*Fascicule nº 1 qui comprend le présent rapport*) est déposé.

Respectueusement soumis,

Le président,

RENÉ SOETENS,

Chairman.

MINUTES OF PROCEEDINGS

WEDNESDAY, MARCH 11, 1992
(1)

[*Text*]

Legislative Committee E on Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, met at 3:42 o'clock p.m. this day, in Room 269, West Block, for the purpose of organization.

Member of the Committee present: Charles Langlois.

Acting Members present: Ross Belsher for Jim Hawkes; Len Gustafson for Albert Cooper; Felix Holtmann for John Cole; Stan Hovdebo for Bill Blaikie and Francis LeBlanc for David Berger.

In attendance: From the Legislative Counsel Office: Robert Walsh, General Legislative Counsel. *From the Research Branch of the Library of Parliament:* Terry Thomas, Research Officer.

René Soetens announced his appointment as Chairman of the Committee pursuant to Standing Order 113(2).

The Order of Reference, dated Monday, March 9, 1992, being read as follows:

ORDERED,—That Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992 be now read a second time and referred to legislative committee E.

On motion of Ross Belsher, it was agreed,—That the Chairman be authorized to hold meetings in order to receive evidence and authorize its printing when a quorum is not present provided that three (3) Members are present including the Chairman and in the absence of the Chairman, the person designated to be Chairman of the Committee.

On motion of Charles Langlois, it was agreed,—That during the questioning of the witnesses, the first spokesperson of each Party be alloted ten (10) minutes and thereafter five (5) minutes for other members of the Committee.

On motion of Francis LeBlanc, it was agreed,—That the Clerk of the Committee, in consultation with the Principal Clerk, Public Bills Office, be authorized to engage the services of temporary secretarial staff as required and for a period not to exceed 30 working days after the Committee has presented its Report to the House.

It was agreed,—That the Committee schedule a meeting with the Honourable John McDermid, Minister of State (Finance and Privatization) and the officials of the Department of Finance, on Tuesday, March 17, 1992 at 11:00 a.m.

At 4:00 o'clock p.m., the Committee adjourned until 11:00 o'clock a.m., Tuesday, March 17, 1992.

TUESDAY, MARCH 17, 1992
(2)

Legislative Committee E on Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, met at 11:09 o'clock a.m. this day, in Room 269, West Block, the Chairman, René Soetens, presiding.

PROCÈS-VERBAUX

LE MERCREDI 11 MARS 1992
(1)

[*Traduction*]

Le Comité législatif E chargé du projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, tient sa séance d'organisation à 15 h 42, dans la salle 269 de l'édifice de l'Ouest.

Membre du Comité présent: Charles Langlois.

Membres suppléants présents: Ross Belsher remplace Jim Hawkes; Len Gustafson remplace Albert Cooper; Felix Holtmann remplace John Cole; Stan Hovdebo remplace Bill Blaikie; Francis LeBlanc remplace David Berger.

Aussi présents: Du Bureau des conseillers législatifs: Robert Walsh, conseiller législatif général. *Du Service de recherche de la Bibliothèque du Parlement:* Terry Thomas, attaché de recherche.

René Soetens annonce qu'il a été nommé président du Comité en application du paragraphe 113(2) du Règlement.

Lecture est donnée de l'ordre de renvoi en date du lundi 9 mars 1992, ainsi libellé:

IL EST ORDONNÉ,—Que le projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, soit maintenant lu une deuxième fois et renvoyé au comité législatif E.

Sur motion de Ross Belsher, il est convenu,—Que le président soit autorisé à tenir des séances, à entendre des témoignages et en permettre l'impression en l'absence de quorum, pourvu que trois membres du Comité soient présents, dont le président ou, en son absence, la personne désignée pour le remplacer.

Sur motion de Charles Langlois, il est convenu,—Que lors de l'interrogation des témoins, dix minutes soient accordées au premier intervenant de chaque parti, et cinq minutes par la suite, à chaque autre intervenant.

Sur motion de Francis LeBlanc, il est convenu,—Que le greffier, en consultation avec le greffier principal du Bureau des projets de loi d'intérêt public, soit autorisé à engager du personnel de soutien temporaire, selon les besoins, pour une période ne dépassant pas 30 jours après la présentation du rapport à la Chambre.

Il est convenu,—Que le Comité se réunisse le mardi 17 mars à 11 heures, pour entendre l'honorable John McDermid, ministre d'État (Finances et privatisation) ainsi que les fonctionnaires du ministère.

À 16 heures, le Comité suspend ses travaux jusqu'au mardi 17 mars 1992, à 11 heures.

LE MARDI 17 MARS 1992
(2)

Le Comité législatif E chargé du projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, se réunit à 11 h 09, dans la salle 269 de l'édifice de l'Ouest, sous la présidence de René Soetens (*président*).

Member of the Committee present: Charles Langlois.

Acting Members present: Murray Dorin for John Cole; Steven Langdon for Bill Blaikie; Diane Marleau for Jerry Pickard; Peter McCreath for Jim Hawkes; Brian White for Albert Cooper.

In attendance: From the Legalislative Counsel Office: Robert Walsh, General Legislative Counsel. *From the Research Branch of the Library of Parliament:* Terry Thomas, Research Officer.

Appearing: The Honourable John McDermid, Minister of State (Finance and Privatization).

Witness: From the Department of Finance: Gordon King, General Director, Financial Sector Policy Branch.

The Chairman called Clause 2

The Minister made some opening remarks.

It was agreed,—That the statement of the Honourable John McDermid, Minister of State (Finance and Privatization) be printed as an appendix to this day's Minutes of Proceedings and Evidence (*See Appendix "C-61/1"*)

The Minister and the witnesses answered questions.

And the question being put on Clause 2, it was carried on division.

Clauses 3, 4 and 5 were carried severally, on division.

Clause 1 carried.

The Title carried.

The Bill carried on division.

Ordered,—That the Chairman report Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, without amendment, to the the House.

At 12:10 o'clock p.m., the Committee adjourned.

Santosh Sirpaul

Clerk of the Committee

Membre du Comité présent: Charles Langlois.

Membres suppléants présents: Murray Dorin remplace John Cole; Steven Langdon remplace Bill Blaikie; Diane Marleau remplace Jerry Pickard; Peter McCreath remplace Jim Hawkes; Brian White remplace Albert Cooper.

Aussi présents: Du Bureau des conseillers législatifs: Robert Walsh, conseiller législatif général. *Du Service de recherche de la Bibliothèque du Parlement:* Terry Thomas, attaché de recherche.

Comparaît: L'honorable John McDermid, ministre d'État (Finances et privatisation).

Témoin: Du ministère des Finances: Gordon King, directeur général, Politique du secteur financier.

Le président met en délibération l'article 2.

Le ministre fait une brève introduction.

Il est convenu,—Que la déclaration écrite de l'honorable John McDermid, ministre d'État (Finances et privatisation) figure en annexe aux Procès-verbaux et témoignages d'aujourd'hui (*voir Appendice «C-61/1»*).

Le ministre et le témoin répondent aux questions.

L'article 2, mis aux voix, est adopté avec dissidence.

Les articles 3, 4 et 5 sont adoptés séparément, avec dissidence.

L'article 1 est adopté.

Le Titre est adopté.

Le projet de loi est adopté avec dissidence.

Il est ordonné,—Que le président fasse rapport à la Chambre du projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, sans proposition d'amendement.

À 12 h 10, la séance est levée.

La greffière du Comité

Santosh Sirpaul

[*Texte*]

EVIDENCE

[*Recorded by Electronic Apparatus*]

Wednesday, March 11, 1992

• 1537

The Chairman: I'd like to bring this meeting to order. I note we do have quorum.

I'd like to read for you a letter from the Speaker addressed to me:

Dear Mr. Soetens:

Pursuant to Standing Order 113, this is to confirm your appointment as Chairman of the Legislative Committee E on Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992.

Yours sincerely,

John A. Fraser

Having dealt with that, I would like to invite the clerk to read the order of reference.

The Clerk of the Committee:

ORDERED:—That Bill C-61, An Act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing on April 1, 1992, be now read a second time and referred to Legislative Committee E.

The Chairman: Thank you very much. We do have staff assigned to the committee. Mr. Bob Walsh, legislative counsel, can assist us in drafting any amendments that might be proposed; and from the Library of Parliament we have Mr. Terry Thomas, who is a researcher. Welcome.

We have some routine motions to deal with, so I would look for someone to move the first motion. I believe you have it.

It is moved by Mr. Belsher that the committee print 750 copies of its *Minutes of Proceedings and Evidence* as established by the Board of Internal Economy.

Motion agreed to

The Chairman: The next item, moved by Mr. Gustafson, is that the chairman be authorized to hold meetings in order to receive evidence and authorize its printing when quorum is not present, provided three members are present, including the chairman, and in the absence of the chairman, the person designated to be chairman of the committee.

Motion agreed to

The Chairman: The next item, moved by Mr. Langlois, is that during the questioning of the witnesses, the first spokesperson of each party be allotted ten minutes and thereafter five minutes for other members of the committee.

Motion agreed to

The Chairman: The next item, moved by Mr. LeBlanc, is that the clerk of the committee, in consultation with the Principal Clerk, Public Bills Office, be authorized to engage the services of temporary secretarial staff as required, and for a period not to exceed 30 working days after the committee has presented its report to the House.

[*Traduction*]

TÉMOIGNAGES

[*Enregistrement électronique*]

Le mercredi 11 mars 1992

Le président: Puisque nous avons quorum, je déclare la séance ouverte.

Je vais vous lire la lettre que m'a écrite le président de la Chambre:

Monsieur Soetens

Conformément à l'article 113 du règlement, la présente confirme votre nomination comme président du Comité législatif E sur le projet de loi C-61, loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992.

Veuillez agréer l'expression de mes sentiments distingués,

John A. Fraser

Cela dit, j'invite maintenant le greffier à nous lire l'ordre de renvoi.

Le greffier du comité:

IL EST ORDONNÉ:—Que le projet de loi C-61, loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992, soit maintenant lu une deuxième fois et déféré au comité législatif E.

Le président: Merci beaucoup. Je vais maintenant vous présenter le personnel affecté au comité. Nous avons M. Bob Walsh, conseiller législatif, qui nous aidera à rédiger les amendements que vous proposerez; et de la Bibliothèque du Parlement, nous avons M. Terry Thomas, attaché de recherche. Je vous souhaite la bienvenue.

Nous avons maintenant quelques motions courantes à expédier, et j'aimerais que quelqu'un propose la première motion. Vous avez le texte, je crois.

Il est proposé par M. Belsher que le comité fasse imprimer 750 exemplaires de ses *Procès-verbaux et témoignages*, ainsi que l'a établi le Bureau de régie interne.

La motion est adoptée

Le président: Il est proposé par M. Gustafson que le président soit autorisé à tenir des réunions pour recevoir des témoignages et autoriser leur impression en l'absence de quorum, pourvu que trois membres, dont le président ou, en son absence, son suppléant, soient présents.

La motion est adoptée

Le président: Il est proposé par M. Langlois que lors de l'interrogation des témoins, 10 minutes soient accordées au premier intervenant de chaque parti et cinq minutes par la suite, à chaque autre intervenant.

La motion est adoptée

Le président: Il est proposé par M. LeBlanc que le greffier du comité soit autorisé, en consultation avec le greffier principal du Bureau des projets de loi d'intérêt public, à retenir au besoin les services d'employés de bureau auxiliaires pour la durée du mandat du comité et pour une période ne dépassant pas 30 jours ouvrables après le dépôt de son rapport final.

[*Text*]

Motion agreed to

The Chairman: Next is future business. I tried to have some discussion with designated opposition members yesterday, but unfortunately was unsuccessful. I gather that was only because the people designated were in fact unaware they were to be on it. So I really haven't had any official discussions with opposition members about future business, but it seems to me it's a routine bill that must be done. I don't know if either of you have any ideas. Mr. LeBlanc.

• 1540

Mr. LeBlanc (Cape Breton Highlands—Canso): I just found out this afternoon that I was to attend this organizational meeting, and I am not sure I will be the one designated from our party to sit on the committee, but I would suggest we should have the minister appear to explain the borrowing authority and the way he will be proceeding in dealing with the borrowing requirements of the government.

Since the issue of borrowing those sums is part of the government's cash-debt management and monetary policy, it would be worthwhile, I think, to have some economists assess that, and I would suggest perhaps the Economic Council of Canada send some economists to give us their points of view before they are wound up.

I would recommend as witnesses the minister and the Economic Council of Canada and, perhaps at the same sitting, some other representative economists who have authority to speak on the issue of borrowing and debt management.

The Chairman: I appreciate the comment, Mr. LeBlanc. Most of those discussions have invariably emanated during budget referrals to various standing committees. I know the Standing Committee on Finance, presuming it will receive and follow through on the various spending estimates of the budget, in fact does receive all of those witnesses.

I won't comment on the Economic Council, but I presume that since they are part of the Standing Committee of Finance's area of jurisdiction, if they are able to send witnesses, they will. They have certainly normally been invited, at least in the three and a half years I have been on the committee.

It is the same with debt management and the economists; that whole aspect is extensively dealt with in finance. I am not sure we would necessarily want to deal with it twice, because this bill strictly deals with borrowing, not with how it is borrowed or where it is put. I just share that comment with you.

Mr. Hovdebo (Saskatoon—Humboldt): I guess I go along with the minister. Last year several experts from the Department of Finance were called before the committee as witnesses. I would also say—and this comes from a long-standing position we have had in our party—that we need some outside witnesses to give us their impressions on budget procedures. I also have somebody on my list from the Economic Council of Canada and a number of others who could possibly be called.

[*Translation*]

La motion est adoptée

Le président: Parlons maintenant des questions futures. J'ai essayé de rencontrer les députés de l'opposition désignés hier, mais malheureusement ma démarche a été vaine. Je crois savoir que ce n'est que parce que les personnes désignées ignoraient en fait qu'elles avaient été nommées au comité. Donc je n'ai pu avoir aucun entretien officiel avec les députés de l'opposition sur les questions futures, mais il me semble qu'il s'agit là d'un projet de loi courant qui doit être expédié. Je voudrais savoir si vous avez des suggestions. Monsieur LeBlanc.

M. LeBlanc (Cap-Breton Highlands—Canso): Je n'ai découvert que cet après-midi que je devais assister à cette séance d'organisation, et je ne suis pas sûr que c'est moi que mon parti désignera pour siéger au comité, mais je propose de convoquer le ministre pour qu'il nous explique le pouvoir d'emprunt et la façon dont il entend procéder pour satisfaire les besoins d'emprunt du gouvernement.

Étant donné que la question des emprunts s'insère dans la politique monétaire et dans la politique de gestion de la dette publique du gouvernement, je crois qu'il serait bon d'entendre l'avis de quelques économistes, et avant qu'il ne ferme ses portes, le Conseil économique du Canada pourrait nous dépêcher quelques économistes qui nous expliqueraient leurs points de vue.

Je recommande donc comme témoin le ministre et le Conseil économique du Canada, et peut-être qu'à la même séance, nous pourrions entendre d'autres économistes qui ont le crédit voulu pour parler des emprunts et de la gestion de la dette.

Le président: Je vous remercie, monsieur LeBlanc. La plupart de ces discussions ont déjà eu lieu lors de l'étude des crédits budgétaires des divers comités permanents. Je sais que le Comité permanent des finances recevra tous ces témoins s'il doit donner suite à son étude du budget des dépenses.

Je ne répondrai pas à votre remarque sur le Conseil économique, mais étant donné que cet organisme relève du Comité permanent des finances, s'il peut envoyer des témoins, il le fera. Il est habituellement invité à témoigner, du moins depuis les trois années et demie que je siège au comité.

La même observation vaut pour la gestion de la dette et les économistes; le Comité des finances étudie tout cet aspect en détail. Je ne crois pas utile de remuer tout cela une deuxième fois étant donné que notre projet de loi porte strictement sur le pouvoir d'emprunt, et non sur la façon d'emprunter ou l'usage qu'on fait de cet argent. C'est tout ce que je voulais vous dire.

M. Hovdebo (Saskatoon—Humboldt): Je suis d'accord avec le ministre. L'an dernier, divers experts du ministère des Finances ont été convoqués comme témoins par le comité. J'ajouterai aussi—et il y a très longtemps que notre parti est de cet avis—qu'il nous faut des témoins extérieurs qui nous livreront leurs impressions sur la procédure budgétaire. J'ai aussi quelqu'un sur ma liste du Conseil économique du Canada et bon nombre d'autres que nous pourrions aussi convoquer.

[*Texte*]

Mr. Langlois (Manicouagan): I certainly would not disagree with calling in officials from the department if we need some explanation of the bill itself, of the technicalities of the bill, but I don't see any need to have the minister or go through the process of having outside economists since, as you said, Mr. Chairman, matters of budget and expenditures are dealt with through the Standing Committee on Finance. So if the committee decides we need to have officials from the Department of Finance help us deal with the bill itself, fine, but that would be the extent of it as far as I am concerned.

Mr. Holtmann (Portage—Interlake): Mr. Chairman, I am somewhat confused by our colleague opposite, who would like to use this legislative committee to review budget procedures. I wonder if he has a clarification of what he means by budget procedures. I am a little bit confused that a legislative committee would be conducting that kind of investigation.

• 1545

Mr. Hovdebo: As I said before, there is a real concern among many of my colleagues that the legislative procedure does not allow comments at the budget stage or at the pre-principle stage, that is, at second reading. Therefore the only the opportunity when you can get an outside opinion is at this level. There's no pre-consultation before the bill comes before the House. There's no pre-consultation when it is before the House for second reading. The first time you have an opportunity to get somebody else's opinion on borrowing and the debt control procedures is at this level.

The Chairman: Mr. LeBlanc, I think you indicated—

Mr. LeBlanc: My reason for including the other witnesses besides the Department of Finance, who I think should be invited to appear before the committee, is not a question of the budgetary requirement. It's a question of how the government will borrow these sums of money, the implications on, for example, interest rates and the profile of borrowing they intend to carry out.

These are important questions for the management of not only the government's own account, but for the economy. They have implications on the level of the Canadian dollar. They have implications on the level of interest rates. I think they're linked to this decision of how the government will proceed to exercise the borrowing authority which I understand we are giving the government with this legislation. I don't think it's unreasonable to invite economists to provide us with their assessments of that question. I think it's very pertinent.

The Chairman: I think we do want to be careful. Our reference is the bill, of course, and I appreciate your comments on the subject. If we wander too far from the bill we're really going outside of the original intent. I have a personal concern as a member of the finance committee. I know we will have all those witnesses that you're talking about. They will come to talk about borrowing, interest rates, the value of the dollar, the economists and economic forecasts. We will, as a committee, naturally be doing all that. The Economic Council of Canada, if it's functioning, will be there, as will every other economist from many different viewpoints.

[*Traduction*]

M. Langlois (Manicouagan): Je ne m'opposerai certainement pas à convoquer des fonctionnaires du ministère s'il nous faut des explicatons sur le projet de loi lui-même, ou les aspects techniques du projet de loi, mais je ne vois pas la nécessité de convoquer le ministre ou d'entendre des économistes de l'extérieur étant donné, comme vous l'avez dit, monsieur le président, que le budget et les dépenses sont des questions qu'étudie le Comité permanent des finances. Donc si le comité décide de convoquer des fonctionnaires du ministère des Finances pour qu'ils nous aident à comprendre le projet de loi lui-même, fort bien, mais je n'irai pas plus loin que cela.

M. Holtmann (Portage—Interlake): Monsieur le président, je ne comprends pas très bien la position de mon collègue d'en face qui veut se servir de ce comité législatif pour étudier la procédure budgétaire. Je me demande s'il sait bien en quoi consiste la procédure budgétaire. Je suis un peu surpris qu'on veuille utiliser un comité législatf pour faire ce genre d'étude.

M. Hovdebo: Nous sommes nombreux à estimer que la procédure législative ne nous permet pas d'intervenir au moment du dépôt du budget ni en seconde lecture, alors que c'est la seule possibilité de consulter des experts de l'extérieur. Nous ne pouvons en effet consulter personne avant que la Chambre ne soit saisie d'un projet de loi ni au moment de la deuxième lecture.

Le président: Monsieur LeBlanc, vous avez demandé la parole. . .

M. LeBlanc: J'ai demandé qu'on invite ces autres personnes en qualité de témoins en plus des représentants du ministère des Finances pour faire toute la lumière sur la façon dont le gouvernement se propose d'emprunter cet argent et l'incidence éventuelle de cet emprunt sur les taux d'intérêt.

Il s'agit de questions importantes non seulement du point de vue de la gestion des comptes de l'état mais pour l'économie nationale toute entière. Cela ne manquera pas en effet d'avoir des répercussions sur le cours du dollar canadien ainsi que sur les taux d'intérêt. Toutes ces questions se rattachant directement au pouvoir d'emprunt qui sera accordé au gouvernement aux termes de ce projet de loi et il est donc tout à fait logique de demander leur avis à ce sujet à des économistes.

Le président: Je vous rappelle que nous sommes là en principe pour étudier le projet de loi et je me demande donc si nous ne nous écartons pas trop de notre sujet. Les témoins que vous avez proposé, les économistes y compris, nous parleraient des modalités d'emprunt du taux d'intérêt de la valeur du dollar, ainsi que des prévisions conjoncturelles. Le Conseil économique du Canada, s'il existe toujours, serait également représenté et nous aurions ainsi différents points de vue sur la question.

[*Text*]

We have extensive hearings. We've done so in the past and I know we're already talking about doing the same thing as well. In fact, that was going to be discussed this afternoon at a finance committee meeting, which was cancelled until next week. It seems to me that all that will be done as a committee. I just share that. I don't know if we want to do it twice.

Mr. LeBlanc: Well again, Mr. Chairman, I have been asked to step into this committee. I had the chance to consult with one of my caucus members who was on the finance committee to explain to me how things were done in the past. He had an explanation, which I heard on my way over here.

Last year, under the new rules governing legislative committees, economists or professionals in the field were invited to comment or appear as witnesses. We can check the record and the past practice on this. I would suggest that we at least adhere to the practice that we've established in the past in considering this legislation.

Mr. Gustafson (Souris—Moose Mountain): I would just want to make the point that the budget debate itself, which is taking place in the House, certainly deals with the bill that the government has tabled and which has been voted on and will be voted on again tonight. I think that should be adequate. But certainly I don't see where the debate here is just a continuation of the debate that has taken place in the House.

• 1550

Mr. LeBlanc: With respect, I would say we are actually having witnesses appear before us to enlighten us on the policy questions that flow immediately out of the granting of the borrowing authority.

Mr. Belsher (Fraser Valley East): If we wanted to ask for witnesses, I could see that we'd be asking people from the bond market what the instruments are that the government has to use to secure its finances, and about the rolling over of interest, swapping of rates, and things like that. That flows from this piece of legislation. I think what I hear my friends opposite saying is what the finance committee would be doing from the economic standpoint.

The Chairman: I thought this was the case, but I wasn't sure. Last year it was Bill C-97, which was referred to the finance committee, and the finance committee in its process of dealing with Bill C-97 also dealt with all the spending estimates. So you could say they had one set of complete hearings which dealt with all of the issues, including Bill C-97, which was the borrowing authority bill. I guess it all fitted together.

This year, for reasons, the House has referred this to a legislative committee rather than the finance committee. As a member of the committee, I know it will be doing all those hearings extensively. So it seems to me the only thing different now is they've referred that to this committee.

Specifically on Bill C-97, last year. . .well, you can't say which witnesses appeared on that bill, because what they did was have hearings for a space of about a month, where they invited witnesses to talk about the overall economic policies of the government. So we're in a slightly different situation.

Mr. LeBlanc: Basically what you're saying, Mr. Chairman, is that this legislation last time was dealt with in the Standing Committee on Finance.

[*Translation*]

Donc, comme par le passé nous pourrions organiser toute une série d'audiences. Le Comité des finances allait justement se pencher également sur cette question cet après-midi mais la réunion a été reportée jusqu'à la semaine prochaine. Je me demande donc si il n'y a pas risque de double emploi.

M. LeBlanc: Monsieur le président, veuillez noter que j'étais invité à siéger à ce comité. J'ai d'ailleurs discuté à ce sujet avec un membre de mon caucus qui faisait partie du Comité des finances pour lui demander comment les choses se sont passées.

L'an dernier, grâce aux nouveaux règlements régissant les comités législatifs, des économistes et divers spécialistes ont été invités à titre de témoins. C'est également ce qui s'est fait par le passé dans ce comité-ci comme en témoignent les comptes rendus. Je trouve tout à fait normal que cette même procédure soit adoptée pour l'étude du présent projet de loi.

M. Gustafson (Souris—Moose Mountain): Je vous fais remarquer que le budget sur le débat qui se déroule actuellement à la Chambre porte entre autres sur le projet de loi déposé par le gouvernement et qui doit faire l'objet d'un vote ce soir; j'estime donc que cela devrait être suffisant. Je ne vois pas à quoi cela servirait de reprendre le débat de la Chambre.

M. LeBlanc: Il s'agit de faire venir des témoins pour nous expliquer toutes les répercussions éventuelles du pouvoir d'emprunt que nous sommes invités à accorder au gouvernement.

M. Belsher (Fraser Valley-Est): Si on doit convoquer des témoins, il faudrait inviter des spécialistes du marché obligatoire pour nous parler de la façon dont le gouvernement peut assurer ses finances, ainsi que sur les questions se rapportant aux taux d'intérêt, etc., questions qui découlent toutes du présent projet de loi. D'après les députés d'en face, le Comité des finances examinerait l'aspect économique des choses.

Le président: L'an dernier le Comité des finances a été saisi du projet de loi C-97 ainsi que des prévisions des dépenses. Le Comité des finances a donc tenu une série d'audiences portant aussi bien sur le projet de loi C-97 sur le pouvoir d'emprunt que sur toutes les questions connexes.

Cette année-ci c'est un comité législatif et non pas le Comité des finances qui a été saisi du projet de loi sur le pouvoir d'emprunt. Or je sais que le Comité des finances a prévu toute une série d'audiences. La différence est donc que c'est nous qui sommes saisis du projet de loi sur le pouvoir d'emprunt.

L'an dernier au moment où le comité des finances examinait le projet de loi C-97, on a tenu des audiences pendant un mois environ pour étudier l'ensemble des politiques économiques de l'état.

M. LeBlanc: L'an dernier monsieur le président, c'est le Comité permanent des finances qui a étudié le projet de loi sur le pouvoir d'emprunt.

[*Texte*]

The Chairman: In the standing committee, yes.

Mr. LeBlanc: I would like to pick up on Mr. Belsher's point. I think Mr. Belsher has raised a very good point, and I think that is the kind of evidence that would be very germane to our precise discussion of this bill: experts in the bond market, people who are actually aware of the implications of the management of the debt the government has. That is the type of evidence or testimony I would have suggested we have here, along with the minister and his officials. I'm not sure if that's on your agenda in the Standing Committee on Finance as well.

The Chairman: It has been every year. Without prejudging what will be decided next week, I would see no reason why that wouldn't be on the agenda this year. We've had respresentatives from all the major financial institutions, economists. People come and talk about debt management, economic forecasts... It's been extensive, at least every year so far. And it isn't restricted to those who support what the government is doing, as you can appreciate. It's pretty wide reaching. So it just seems to me we're going to be doing the process twice.

Mr. LeBlanc: I'm not going to belabour the point.

The Chairman: If I might suggest this—and it really is only a suggestion—I think it's fair that we should hear from the minister and his officials. If we're going to borrow $25 billion or $26 billion, the minister could at least appear and tell us that's what he wants to borrow. It's not an unreasonable request. The officials could maybe deal with any specific concerns that are raised. At that point, having heard the minister and the officials...maybe there can be some further dialogue with some of the people in the various parties on the role that's going to follow. But it seems to me if the finance committee is in fact going to invite all those people, then it would be appropriate for this committee simply to proceed to clause-by-clause study, because the work is going to be done by the finance committee.

Mr. Hovdebo: I agree with that. I think that's the better way to handle it. Again, I'm in very much the same position as Mr. LeBlanc.

The Chairman: That has been the way the finance committee has dealt with it in the past.

• 1555

Why don't I suggest, then, that we set up a meeting to invite the minister to make some comments and have the officials at that same meeting to make their comments and maybe answer some appropriate questions? Following that, I'll have a chance to confirm with the chairman of the finance committee. Assuming he confirms—if the finance committee confirms they're going to invite all those witnesses they usually do invite—then we'll proceed to clause-by-clause study following that.

Mr. Hovdebo: From last year's minutes, the Minister of State appeared on the committee for this bill, not the finance minister.

The Chairman: Yes. Well, whichever minister is designated. Is it Mr. McDermid? So it would be that minister.

[*Traduction*]

Le président: Effectivement.

M. LeBlanc: M. Belsher a fait remarquer justement que nous devrions entendre l'avis d'experts en matière d'emprunts obligataires, et qui sont donc bien placés pour nous expliquer les répercussions éventuelles de cette mesure législative. Il faudrait donc convoquer ces experts ainsi que le ministre et ses officiels. J'ignore si le Comité permanent des finances fait la même chose.

Le président: C'est ce que le Comité des finances a toujours fait et je présume qu'il le fera à nouveau cette année. Le comité a entendu notamment des représentants des principaux établissements financiers du pays et toute une série d'économistes. On nous a ainsi parlé de la gestion de la dette et des prévisions économiques, etc. On a donc étudié tous les aspects des problèmes et tous les points de vue ont été exprimés aussi bien par les adversaires que les partisans du gouvernement. Il me semble donc que nous risquons de faire le même travail deux fois.

M. LeBlanc: Je n'ai pas l'intention de répéter encore une fois ce que j'ai dit.

Le président: Comme il s'agit d'un emprunt de 25 ou 26 milliards de dollars, il n'est que normal que le ministre et ses adjoints viennent s'expliquer. Les officiels pourront sans doute répondre à différentes questions. Ensuite on pourrait se mettre d'accord sur la marche à suivre. Mais étant donné que le Comité des finances compte convoquer tous ses spécialistes, je pense que nous pouvons nous borner à étudier le projet de loi article par article pour ne pas refaire deux fois le même travail.

M. Hovdebo: Je suis tout à fait d'accord avec M. LeBlanc. Ce serait la meilleure façon de procéder.

Le président: C'est ce que le Comité des finances a fait par le passé.

Je propose donc qu'on invite le ministre et ses officiels à comparaître devant le comité pour nous fournir des explications et répondre à nos questions. Ensuite, je vais vérifier auprès du président du Comité des finances s'ils vont effectivement entendre tous les témoins dont il a été question comme ils ont l'habitude de le faire, auquel cas nous pourrions immédiatement passer à l'étude article par article du projet de loi.

M. Hovdebo: L'an dernier c'est le ministre d'État et non pas le ministre des Finances qui a comparu au sujet du projet de loi sur le pouvoir d'emprunt.

Le président: D'accord. Ce sera sans doute M. McDermid.

[*Text*]

Mr. Hovdebo: I agree with that.

The Chairman: Okay. So we'll go with next week, Tuesday, 11.30 a.m.

The meeting is adjourned.

Tuesday, March 17, 1992

• 1108

The Chairman: I'd like to bring this meeting to order. We shall resume consideration of Bill C-61, an act to provide borrowing authority for the fiscal year commencing April 1, 1992.

I would like to welcome the Hon. John McDermid, Minister of State for Finance and Privatization, to this committee. We're trying to borrow a few dollars and we'd be interested in hearing your comments on the borrowing bill. If you could introduce your officials I'd appreciate it. Welcome, Mr. McDermid.

Hon. John Horton McDermid (Minister of State, Finance and Privatization): Thank you very much, Mr. Chairman. It's always a pleasure to appear before such an august body. With me today are the General Director, Financial Sector Policy Branch, Mr. Gordon King, and Peter DeVries, Director of the Fiscal Policy Division, Fiscal Policy and Economic Analysis Branch.

A great number of remarks have been prepared for me, Mr. Chairman. I am going to file these with the committee as read, but I will just briefly go over them very quickly. As you know, the borrowing bill came down as a consequence to the budget introduced by the Minister of Finance. I must say that the budget is fiscally prudent, socially responsible, economically sound, and has been well received by the Canadian public.

Each year, of course, Parliament is asked to pass legislation which provides the government with the authority to raise funds as may be required. In Bill C-61 the government is requesting authority to borrow a total of $24.7 billion for the 1992-93 fiscal year.

• 1110

The bill contains three standard elements of our borrowing bills. The first gives us the authority to cover the government's anticipated requirement for borrowing to meet the net financial requirements set out in the budget. The second element provides for an amount to cover exchange fund account profits. A third element of Bill C-61 provides for a contingency reserve of $3 billion, which is the same amount as requested in other borrowing authority bills over the last five years. This reserve covers unforeseen contingencies such as foreign exchange transactions, seasonal swings in borrowing requirements, and delays in passing next year's borrowing authority act.

[*Translation*]

M. Hovdebo: D'accord.

Le président: Parfait. La prochaine séance aura lieu mardi prochain à 11h30.

La séance est levée.

Le mardi 17 mars 1992

Le président: Je déclare la séance ouverte. Nous reprenons l'étude du projet de loi C-61, Loi portant pouvoir d'emprunt pour l'exercice commençant le 1er avril 1992.

Je souhaite la bienvenue à l'honorable John McDermid, ministre d'État aux Finances et à la Privatisation. Nous voulons emprunter une poignée de dollars et nous aimerions savoir ce que vous pensez du projet de loi d'emprunt. Nous vous serions gré de nous présenter les fonctionnaires qui vous accompagnent. Bienvenue, monsieur McDermid.

L'honorable John Horton McDermid (ministre d'État, Finances et Privatisation): Merci beaucoup, monsieur le président. C'est toujours un plaisir pour moi que de comparaître devant une si auguste assemblée. Je suis accompagné aujourd'hui par M. Gordon King, directeur général, Direction générale de la politique du secteur financier et par M. Peter DeVries, directeur de la Direction générale de la politique financière, Direction de l'analyse économique et de la politique financière.

Monsieur le président, on a rédigé une longue allocution à mon intention. J'en remets le texte au comité comme si elle avait été lue, mais je vais en faire une lecture très rapide. Comme vous le savez, le projet de loi C-61 à l'étude aujourd'hui fait suite au budget présenté le mois dernier par le ministre des Finances. Ce budget est marqué du sceau de la responsabilité financière, sociale et économique, et la population canadienne lui a fait un bon accueil.

Chaque année, le Parlement est prié d'adopter le document législatif qui autorise le gouvernement à se procurer, au besoin, les fonds nécessaires. Dans le projet de loi C-61, le gouvernement demande l'autorisation d'emprunter une somme totale de 24,7 milliards de dollars pour l'exercice 1992-1993.

À l'instar des précédents projets de loi portant pouvoir d'emprunt, celui-ci prend renferme les trois éléments fondamentaux nécessaires. Le premier élément consiste en un pouvoir d'emprunt, établi en fonction de nos prévisions, visant à répondre aux besoins financiers nets énoncés dans le budget. Le deuxième élément consiste en un montant ayant pour objet de couvrir les profits du Compte du Fonds des changes. Le troisième élément du projet de loi C-61 prévoit l'établissement d'une réserve de 3 milliards de dollars, soit le même montant que celui qui a été demandé dans les projets de loi sur le pouvoir d'emprunt des cinq dernières années. Cette réserve vise à répondre aux besoins imprévus liés aux opérations de change, aux fluctuations saisonnières en matière d'emprunts et aux retards relatifs à l'adoption de la Loi sur le pouvoir d'emprunt de l'année prochaine.

[*Texte*]

Bill C-61 also contains some new provisions. Some are minor technical changes that merely clearly link fiscal-year borrowing authority with fiscal-year borrowing requirements. One provision covers the refunding of bills issued in 1991-92 under section 47 of the Financial Administration Act, up to a cap of $3.9 billion. The 1989 act had a similar provision, but without the cap. If we were to issue less than the $3.9 billion requested, the residual would be deducted from the 1992-93 borrowing authority.

The government's financial requirements for 1991-92 increased by $5.9 billion, as reported in the budget. With the $3 billion contingency reserve already provided, the government is requesting $3.9 billion of additional authority. This includes a $1 billion reserve against the uncertainties associated with factors such as foreign exchange transactions. Without this provision in the legislation, refundings of bills issued under section 47 of the Financial Administration Act would be charged against regular 1992-93 borrowing authority, even though the money was raised in 1991-92.

I apologize to the translators. I'm going too fast and they must be having a tough time following this.

Another provision provides that 1992-93 borrowing authority may only be used after the 1992-93 fiscal year begins. Under another provision, the borrowing authority covers the full fiscal year, beginning April 1. This ensures refunding authority for securities maturing in fiscal 1992-93 but before this bill receives royal assent.

In addition, on March 31, 1993, any unused borrowing authority provided by this bill over $3 billion will be cancelled. This preserves the government's non-lapsing reserve into the next year in case new borrowing authority is not provided before the start of the fiscal year. It also cancels the similar $3 billion reserve granted in last year's borrowing authority on whichever date comes later, March 31 of this year or the date the bill comes into force. This is a standard provision ensuring that the $3 billion reserve cannot be carried forward after a new borrowing authority bill comes into force. This provision will have no practical impact this year, since the government has been operating under section 47 since the end of January.

May I point out to the committee that the increase in financial requirements, among other factors, contributed to the need to operate under section 47 of the Financial Administration Act. Until new borrowing authority is in place, only short-term debt instruments can be sold and the government cannot maintain the desired balance of short-and long-term debt in its debt program. This balance is carefully designed to achieve the objectives of cost minimization and

[*Traduction*]

Le projet de loi C-61 comporte aussi de nouvelles dispositions. Certaines d'entre elles sont des changements techniques mineurs visant à lier plus étroitement le pouvoir d'emprunt de l'exercice avec les besoins d'emprunt de cette même période. Une disposition prévoit le remboursement des bons émis en 1991-1992 en vertu de l'article 47 de la Loi sur la gestion des finances publiques, jusqu'à concurrence de 3,9 milliards de dollars. La loi de 1989 comportait une disposition similaire, mais sans le plafond. Dans le cas où nous aurions besoin d'un montant inférieur à la somme demandée, la fraction non utilisée serait déduite du pouvoir de 1992-1993.

Les besoins financiers du gouvernement pour 1991-1992 ont augmenté de 5,9 milliards de dollars, comme il a été signalé dans le budget. Compte tenu de la réserve pour éventualités de 3 milliards de dollars déjà établie, le gouvernement demande l'octroi d'un pouvoir additionnel de 3,9 milliards de dollars, ce qui comprend une somme de 1 milliard de dollars en prévision des incertitudes relatives à des facteurs comme les opérations de change. Sans cette disposition, le remboursement des bons émis en vertu de l'article 47 serait imputé au pouvoir d'emprunt courant de 1992-1993, et ce, même si les fonds nécessaires ont été prévus en 1991-1992.

Je m'excuse auprès des interprètes. Je lis très vite et ils doivent avoir beaucoup de mal à me suivre.

Une autre disposition stipule que le pouvoir d'emprunt de 1992-1993 ne peut être utilisé qu'après le début de l'exercice 1992-1993. Aux termes d'une autre disposition, le pouvoir d'emprunt porte sur l'ensemble de l'exercice débutant le 1er avril, garantissant ainsi le pouvoir de rembourser les titres échéant durant l'exercice 1992-1993, mais avant que ce projet de loi ne reçoive la sanction royale.

Qui plus est, le 31 mars 1993, toute portion non utilisée du pouvoir d'emprunt conféré en vertu de ce projet de loi et dépassant 3 milliards de dollars cessera d'avoir effet. Cette disposition permet de maintenir la réserve permanente de l'État jusqu'à l'année prochaine au cas où le nouveau pouvoir d'emprunt ne serait pas conféré avant le début du nouvel exercice. Le projet de loi C-61 permet en outre d'annuler la réserve similaire de 3 milliards de dollars établie grâce au pouvoir d'emprunt de l'année dernière, soit le 31 mars de cette année ou, si elle est postérieure, à la date d'entrée en vigueur du projet de loi. C'est une disposition courante visant à garantir le non-report de la réserve de 3 milliards de dollars après l'entrée en vigueur d'un nouveau projet de loi portant sur le pouvoir d'emprunt. Cette disposition n'aura pas d'incidence pratique cette année vu que le gouvernement fonctionne en vertu de l'article 47 depuis la fin de janvier.

En terminant, je me permets de souligner au comité que l'augmentation des besoins financiers compte parmi les facteurs ayant engendré la nécessité pour le gouvernement de fonctionner en vertu de l'article 47 de la Loi sur la gestion des finances publiques. Tant que le nouveau pouvoir d'emprunt n'a pas été conféré, seuls des instruments de créance à court terme peuvent être vendus, et le gouvernement ne peut pas maintenir l'équilibre désiré entre

[*Text*]

reduced exposure to increases in debt service charges. It's important, therefore, that Bill C-61 be considered as quickly as possible.

With those few remarks, Mr. Chairman, I look forward to the committee's questions.

The Chairman: Thank you, Mr. Minister. Would you care to have the notes for your remarks appended to the minutes of the meeting and printed?

Mr. McDermid: Yes.

The Chairman: Is that agreed by all?

Some hon. members: Agreed.

The Chairman: Mrs. Marleau, would you care to lead off?

Mrs. Marleau (Sudbury): Welcome, Mr. Minister. I am not feeling that nasty today, so I—

Mr. McDermid: You shouldn't be. It's St. Patrick's Day, and you look lovely in your green.

Mrs. Marleau: My name is O'Marleau for today.

In essence, you talk about that $3.9 billion cap that wasn't in place yesterday, but isn't that just extra moneys you need, extra borrowing authority for this particular period? That's based on the fact that your projections were off and you need the extra money, so why would you call it a cap? It's just an amount.

• 1115

Mr. McDermid: Let me explain. The borrowing authority is broken down into different sections. There is the amount requested—this is 1991-92, we're talking about last year—then we're talking about the $3 billion reserve, which was used up, and under section 47 we're allowed to do short-term borrowing for the difference. It is estimated by the department that we probably won't need all of the $3.9 billion, so that is why we've capped it at $3.9 billion, instead of having it open-ended. I am not sure exactly how much we've used so far. . .$2.4 billion so far. We only have a couple of weeks to go and we don't expect to hit the $3.9 million, so that's why we put a cap at that particular point.

Mrs. Marleau: But that's just for a one-year period.

Mr. McDermid: But we need the authority to do that. We did it under section 47. We have to come back and get the authority to do that, and that's what we're doing now.

Mrs. Marleau: Will the authority let you go into long-term instruments for that $3.9 billion, or is it still just all short-term?

[*Translation*]

les instruments à court et à long terme dans son programme de gestion de la dette. Cet équilibre est minutieusement établi en vue d'atteindre les objectifs liés à la réduction au minimum des coûts et à la diminution du risque d'encourir une hausse des frais de service de la dette. Il est donc important que le projet de loi C-61 soit étudié le plus rapidement possible.

Monsieur le président, je suis maintenant disposé à répondre aux questions du comité.

Le président: Merci, monsieur le ministre. Souhaitez-vous que vos observations écrites soient annexées aux *Procès-verbaux et témoignages* de la séance et publiées?

M. McDermid: Oui.

Le président: Êtes-vous tous d'accord?

Des voix: Adopté.

Le président: Madame Marleau, voulez-vous poser la première question?

Mme Marleau (Sudbury): Bienvenue, monsieur le ministre. Je ne suis pas de trop mauvaise humeur aujourd'hui, alors je. . .

M. McDermid: Tant mieux! C'est la Saint-Patrick et ce vert vous va à ravir.

Mme Marleau: Aujourd'hui, appelez-moi madame O'Marleau.

Vous avez parlé essentiellement de ce plafond de 3,9 milliards de dollars qui n'existait pas auparavant, mais est-ce que vous n'avez pas simplement besoin de fonds additionnels, d'un pouvoir d'emprunt additionnel pour cette période? Cela s'expliquerait du fait que vos projections étaient erronées et qu'il vous faut davantage de fonds, alors pourquoi parlez-vous d'un plafond? C'est tout simplement un montant.

M. McDermid: Je vais vous expliquer. Le pouvoir d'emprunt est réparti en différentes sections. D'abord, il y a le montant demandé—je parle de l'exercice 1991-1992, celui de l'année dernière—ensuite il est question de la réserve de 3 milliards de dollars, qui a été utilisée, et en vertu de l'article 47 nous sommes autorisés à emprunter à court terme pour combler l'écart. Le ministère estime que nous n'aurons sans doute pas besoin de la totalité de ces 3,9 milliards de dollars, c'est pourquoi nous avons fixé un plafond correspondant à ce montant. Je ne sais pas exactement combien nous avons dépensé jusqu'à maintenant. . . 2,4 milliards jusqu'à maintenant. Il ne reste que quelques semaines et nous ne prévoyons pas atteindre les 3,9 milliards, c'est pourquoi nous fixons un plafond à ce point précis.

Mme Marleau: Mais ce n'est que pour une période d'un an.

M. McDermid: Mais il nous faut l'autorité voulue pour le faire. Nous l'avons fait en vertu de l'article 47. Nous devons obtenir l'autorité voulue pour le faire, et c'est ce que nous faisons maintenant.

Mme Marleau: Est-ce que cette autorisation vous permettra d'utiliser des instruments à long terme pour ce qui est de ces 3,9 milliards de dollars, ou est-ce qu'il s'agira dans tous les cas d'instruments à court terme?

[*Texte*]

Mr. McDermid: That's all short-term because it's all done under section 47, but when it matures then it goes back into our regular borrowing program.

Mrs. Marleau: You talk about—I hope you don't mind if I continue—maintaining a balance between long-term and short-term. I understand that you have to take advantage of the best rates and so on, but can you explain how you set out how much short-term you want other than the restrictions that you have now with the $3.9 billion, how you decide how much short-term you have and when do you go into longer-term? I would think now would be a very good time to be going into longer-term type instruments and tying down, perhaps, more of the debt in long-term right now, because the rates are lower.

Mr. McDermid: We try to have a balance between long-term and short-term, and, without pinning me down to exact figures, we try to keep a balance of 55/45. Correct me if I'm wrong, but about 55 long and 45 short, that's basically the balance that we do.

Mr. Gordon King (General Director, Financial Sector Policy Branch, Department of Finance): That's roughly what last year was.

Mr. McDermid: Yes, that is roughly what we... Maybe Gordon could comment on that much more authoritatively than I can.

Mrs. Marleau: I was under the impression that in the past—not in the immediate past, but say a while back—we were into much more long-term borrowing than we are now.

Mr. McDermid: Well Gordon can tell you the history of that, Diane.

Mrs. Marleau: If you would, I would be interested.

Mr. King: No, I wouldn't have said that was true in the early part of the 1980s; it depends how far you want to go back into the past.

Mrs. Marleau: No, well when you look at the interest rates...

Mr. King: What I carry in my head only goes back to about the early part of the 1980s. In the early part of the 1980s up until the latter part of the 1980s interest rates were very high, and in fact in that period there was more borrowing, short-term, and of the bond borrowing it again tended to be at the shorter end of the spectrum rather than the longer end of the spectrum, on average. The financial requirements were sufficiently large that we had to spread our borrowing program across all the different parts of the market so as not to put undue stress on any part of the market and drive the price up against ourselves.

Really, in the last year or two there has been a little more emphasis, as rates have come down, on long-term borrowing. I think the other factor there, essentially, is that there is a trade-off between the term at which you borrow

[*Traduction*]

M. McDermid: Il n'est ici question que de court terme puisque tout est fait en vertu de l'article 47, mais à l'expiration nous revenons à notre programme d'emprunt régulier.

Mme Marleau: Vous parlez de—j'espère que vous ne voyez pas d'inconvénient à ce que je poursuive—d'assurer un équilibre entre le long terme et le court terme. Je comprends que vous devez tirer profit des meilleurs taux qui s'offrent et tout cela, mais pouvez-vous nous expliquer comment vous décidez de la portion d'instruments à court terme que vous souhaitez détenir compte tenu des restrictions qui vous sont imposées eu égard aux 3,9 milliards de dollars, comment vous décidez de la portion d'instruments à court terme dont vous voulez disposer et à quel moment vous optez pour des instruments à long terme? Il me semble que le moment est maintenant particulièrement bien choisi pour opter maintenant pour des instruments à long terme et assujettir peut-être le paiement d'une plus grande partie de la dette à des conditions à long terme, parce que les taux ont diminué.

M. McDermid: Nous essayons d'établir un équilibre entre le long terme et le court terme, et, sans fournir de données exactes, je dirai que nous essayons d'en arriver à un équilibre de 55 p. 100 contre 45 p. 100. Reprenez-moi si je me trompe, mais la proportion est d'environ 55 p. 100 pour le long terme et de 45 p. 100 pour le court terme, c'est à peu près l'équilibre que nous établissons.

M. Gordon King (directeur général, Direction générale de la politique et du secteur financier, ministère des Finances): C'est à peu près ce qui s'est passé l'année dernière.

M. McDermid: Oui, c'est à peu près ce que nous... Sans doute que Gordon pourrait vous en parler de façon plus informée.

Mme Marleau: J'avais l'impression qu'auparavant—pas très récemment, mais il y a un certain temps—on empruntait plus à long terme qu'on ne le fait maintenant.

M. McDermid: Gordon va vous en parler, Diane.

Mme Marleau: Si vous le voulez bien, cela m'intéresse.

M. King: Non, je ne dirai pas qu'il en était ainsi au début des années 80; tout dépend de jusqu'où on veut remonter.

Mme Marleau: Non, quand on examine les taux d'intérêt...

M. King: J'ai en tête des données qui ne remontent qu'au début des années 80. À ce moment-là et jusqu'à la fin des années 80, les taux d'intérêt étaient très élevés, et en fait au cours de cette période on recourait davantage aux emprunts, à court terme, et pour ce qui est des emprunts obligataires, de façon générale, on optait plutôt pour le court terme que pour le long terme. Les besoins financiers étaient si grands que nous devions étaler notre programme d'emprunts sur tous les différents secteurs du marché afin de ne pas exercer de pressions indues sur l'un ou l'autre et ne pas provoquer une flambée des prix qui jouerait à nos dépens.

L'année dernière ou depuis deux ans, comme les taux d'intérêt ont diminué, on s'est tourné un peu plus vers les emprunts à long terme. Autre facteur qui, à mon sens, intervient, c'est qu'il y a un compromis à faire entre la durée

[*Text*]

and the volatility you have in your public debt charges. If you take a long-run historical generalization, short rates are typically lower than long rates. So over the long run, if you borrow short, your costs will be lower than if you borrow long. But of course if you're borrowing short that means that the shorter you borrow, the higher proportion of your debt rolls over in any year, and therefore the more public debt charges can change in any one year. And the size of the debt is so large now that it can have quite a significant impact on the deficit.

So with the growing debt and therefore associated with the growing debt charges it got to the point where the kinds of swings in interest rates and the way they fed through into the deficit was becoming a matter of concern, so a couple of years ago there was a movement toward slightly longer term. But again, the public debt is quite large; the maximum term on it of the bonds we issue is 30 years, so it takes a long time to turn that around. We think of it as like steering an oil tanker—you have to start far in advance, and to move it you turn it slowly.

• 1120

Mrs. Marleau: My feeling is that we should be pushing for longer terms. I understand the idea of trying to get the best bang for your buck in terms of interest rates, but don't forget that every time you turn over your debt you've got commissions going out to brokers. A certain amount of cost is involved in that, more than appears at a quick glance. At a time of lower interest rates it might be advantageous to push and not be turning over the debt on a constant basis. I'm sure there are a lot of commissions out there that we don't see. . .in terms of the people who handle it.

Mr. King: Yes, I take your point. Our markets are quite efficient and the thing is turned over at quite a low cost. Still, I take your point. If it turns over five times in ten years as opposed to once in ten years, you're incurring those costs five times.

Mrs. Marleau: That's right. Further, you've got a stability in terms of projecting your debt costs and it's not as difficult to manage the budgeting of it.

The foreign-owned portion of our debt has grown substantially, has it not? Has that not contributed to the problems we're having with interest rates?

Mr. King: There are two aspects to consider when you look at foreign ownership of Government of Canada debt. There was a period in the latter part of the 1970s and early 1980s when Canada's exchange reserves were quite low. When the exchange rate came under pressure the government resorted to foreign borrowing to replenish those reserves, but in recent years the reserves have been growing and are quite high. So in fact the government has been paying down its foreign currency debt.

Mrs. Marleau: I'm not just talking about foreign currency.

[*Translation*]

du terme de l'emprunt et l'instabilité du service de la dette publique. Si l'on généralise l'évolution constatée sur une longue période, on voit que les taux appliqués pour les emprunts à court terme sont habituellement inférieurs à ceux des emprunts à long terme. Si bien qu'au bout du compte, quand on emprunte à court terme, les coûts sont inférieurs à ceux qu'il faut payer pour emprunter à long terme. Toutefois, évidemment, plus l'on emprunte à court terme, plus forte est la proportion de la dette qui est reportée d'une année à l'autre, et par conséquent plus grande est la variabilité du service de la dette publique d'une année à l'autre. Or la dette est maintenant d'une telle ampleur que cela peut avoir une incidence notable sur le déficit.

Par conséquent, comme la dette croissait et qu'il en résultait un service de la dette grandissant, on en était arrivé au point où il y avait lieu de s'inquiéter des mouvements des taux d'intérêt et de la façon dont ils contribuaient au déficit. C'est ainsi qu'il y a quelques années, on a commencé à se tourner vers les emprunts à un peu plus long terme. Encore là, cependant, la dette publique est imposante et les obligations que nous émettons ont une durée de 30 ans au plus; il faut donc pas mal de temps pour éponger ces dettes. Pour nous, c'est un peu comme manoeuvrer pétrolier—il faut commencer bien en avance et y aller lentement.

Mme Marleau: Il me semble qu'on devrait préférer le long terme. Je comprends qu'on tient à avoir le meilleur rendement en ce qui a trait aux taux d'intérêt, mais n'oubliez pas que, chaque fois qu'il y a rotation de la dette, vous devez verser des commissions aux courtiers. Cela implique un certain montant d'argent, davantage qu'il nous apparaît au premier coup d'oeil. Pendant que les taux d'intérêt sont bas, il pourrait être avantageux de ralentir la rotation de la dette. Je suis certaine que de nombreuses commissions sont versées à notre insu. . . A ceux qui s'occupent de ces opérations.

M. King: Oui, en effet, mais nos marchés sont très efficients et la rotation se fait à peu de frais. Mais je prends bonne note de votre remarque. S'il y a rotation de la dette cinq fois en 10 ans plutôt qu'une seule fois, les coûts sont multipliés par cinq.

Mme Marleau: Exactement. De plus, on obtient une plus grande stabilité qui permet de mieux prévoir le coût de la dette et d'en faciliter la gestion.

La portion de notre dette qui est détenue par des étrangers a augmenté sensiblement, n'est-ce pas? Est-ce que cela n'a pas contribué aux difficultés que nous avons connues avec les taux d'intérêt?

M. King: Il faut considérer deux aspects lorsqu'on examine l'appartenance étrangère de la dette du gouvernement du Canada. A la fin des années 70 et au début des années 80, la réserve de change du Canada était très basse. Lorsque des pressions ont été exercées sur le taux de change, le gouvernement a fait des emprunts à l'étranger pour renflouer ses réserves mais, récemment, ces réserves se sont remises à croître et sont maintenant très élevées. De sorte que, en fait, le gouvernement a réduit sa dette en devises.

Mme Marleau: Je ne parle pas que des devises.

[*Texte*]

Mr. King: Yes, I understand, but allow me to finish the point. There are two aspects to the foreign holding of debt. One is a key situation where the government goes out and issues foreign currency debt in foreign markets in a deliberate attempt to attract foreigners to our debt. That has disappeared in recent years and we've been paying down.

The other aspect is the choice that foreigners make as international capital markets become more globalized. Foreigners do choose to buy debt outside their own country. Canadian debt has been reasonably popular, and the proportion of our marketable debt which is held by non-residents has been increasing.

Mrs. Marleau: And that puts pressure on keeping it short-term because some of the lenders, the Japanese in particular, prefer the shorter term.

Mr. King: It depends where you draw the line. When we think of short term, we tend to think of under one year. That's kind of arbitrary, but we think of short term as under one year. . .in treasury bills. In fact, it's more in the bond market that we find the foreign investor interest, so the foreign holding of bonds is higher than the proportion of foreign holding of treasury bills.

Mrs. Marleau: In the past, buying a Canada Savings Bond was almost seen as a patriotic thing. I know that the last issue was fairly successful, but is there some way of encouraging Canadians to invest in Canada Savings Bonds to a larger degree than they have already? Would that be of benefit to our long-term debt strategies?

Mr. King: The Canada Savings Bond is an important part of debt program. It's cost effective for the government and we think it provides a useful instrument for people to hold. It has the security of being a claim on the Government of Canada. The fact that it can cashed at any time also provides liquidity. It's quite attractive. We continue to make them available and we continue to have a large annual campaign to encourage as many Canadians as possible to buy them. If anyone has specific suggestions that we can undertake to make them even more attractive or increase Canadians' interest, we'd be happy to look at them.

Mr. McDermid: One of the interesting things about Canada Savings Bonds is that the investor has become more sophisticated and moves his or her money around. If you look at the history of Canada Savings Bonds, there was a great run on CSBs back in 1981-82 when interest rates were so high. People went to Canada Savings Bonds in a very large way that year. Then the number dropped down again, picked up again in 1985-86, then dropped down again.

[*Traduction*]

M. King: Oui, je comprends, mais permettez-moi de terminer. L'appartenance étrangère de la dette comporte deux aspects. Premièrement, il y a d'une situation clé où le gouvernement émet des créances en devises sur les marchés étrangers dans une tentative délibérée d'attirer les investisseurs étrangers. Cet aspect s'est atténué au cours des dernières années et nous avons réduit nos efforts en ce sens.

Deuxièmement, à mesure que les marchés financiers internationaux se globalisent, les étrangers choisissent d'acheter des créances à l'extérieur de leur pays. La dette canadienne a été relativement populaire et la proportion de notre dette négociable qui est détenue par des étrangers a augmenté.

Mme Marleau: Mais cela nous force à préférer le court terme puisque certains des prêteurs, les Japonais en particulier, préfèrent le court terme.

M. King: Ça dépend de ce qu'on entend par court terme. En général, c'est moins d'un an. C'est arbitraire, mais c'est le cas, notamment pour les bons du Trésor. En fait, les investisseurs étrangers s'intéressent surtout au marché des obligations, et la proportion des obligations qui sont détenues par des étrangers est supérieure à celle des bons du Trésor.

Mme Marleau: Dans le passé, l'achat d'obligations d'épargne du Canada était presque considérée comme un geste patriotique. Je sais que vous avez connu du succès avec la dernière émission, mais y a-t-il des façons d'encourager les Canadiens à investir dans les obligations d'épargne du Canada encore davantage? Est-ce que cela ne serait pas avantageux pour notre gestion à long terme de la dette?

M. King: Les obligations d'épargne du Canada constituent une partie importante du programme de gestion de la dette. C'est un instrument efficient pour le gouvernement et nous estimons qu'il est aussi très utile aux détenteurs. Une obligation d'épargne du Canada est une créance à l'égard du gouvernement du Canada. En outre, on peut l'encaisser n'importe quand pour obtenir du liquide. C'est très attrayant. Nous allons poursuivre l'émission des obligations d'épargne du Canada et la campagne annuelle de publicité visant à encourager le plus grand nombre de Canadiens possible à les acheter. Si vous avez des suggestions précises à faire sur les façons d'accroître l'intérêt des Canadiens pour les obligations d'épargne du Canada, nous serons heureux de les étudier.

M. McDermid: Un des aspects intéressants des obligations d'épargne du Canada est le fait que l'investisseur est de plus en plus raffiné dans ses opérations et déplace son argent beaucoup plus qu'auparavant. Si vous examinez l'histoire des obligations d'épargne du Canada, vous constaterez qu'elles ont été très populaires en 1981-1982, les taux d'intérêt étant très élevés. Cette année-là, beaucoup de Canadiens ont acheté des obligations d'épargne. Puis, les ventes ont baissé mais ont repris encore une fois en 1985-1986, pour décroître de nouveau.

[*Text*]

• 1125

So I'm finding the investor, even the person at home, to be a little more selective about where they're putting their money. There are still the families that put their money into Canada Savings Bonds for their kids' education and so on, but the bonds are not nearly as popular as they have been in the past, although the Canada Savings Bond still forms a very important part of our debt program.

Mr. King: In terms of serving a market of individuals, the other factor that has changed over the last few years has been the number of individual Canadians holding treasury bills. That number has grown in importance and the investment-dealing community and the depositing institutions I think have become much more efficient at servicing that market and making those instruments available. So some people who used to used to buy or hold Canada Savings Bonds have switched to holding treasury bills, so we haven't lost them completely.

The Chairman: I want to refer to to Mr. Langdon, another Canadian who holds substantial treasury bills, I'm sure. He probably has some questions he'd like to ask the minister.

Some hon. members: Oh, oh.

Mr. Langdon (Essex—Windsor): Under this government, I think it would be very difficult for me to hold treasury bills with confidence. I would, of course, purchase any short-term securities—if I had the money to do so—from those excellent financial managers, the Ontario government.

Mr. McDermid: Well, they sure know about borrowing.

Mr. Langdon: They sure do, and they do it extremely well.

Mr. McDermid: And do lots of it.

Mr. Langdon: Much less than you, Mr. McDermid.

Let me raise a couple of questions. What was the projected deficit figure for last year, one budget before this year?

Mr. McDermid: The figure was $30.5 billion.

Mr. Langdon: And what was the projected figure for this year, the 1992-93 fiscal year, in last year's budget?

Mr. McDermid: It was $24 billion.

Mr. Langdon: What is the projected deficit?

Mr. McDermid: It's $27.5 billion.

Mr. Langdon: So you've seen an increase of $3.5 billion in the projected deficit. How do you explain that increase, given that your government has a strong commitment to reach those deficit targets? Why are you $3.5 billion above the amount you'd projected?

Mr. McDermid: Last year? One of the very good reasons for the increase is the tax cuts we brought in with this budget, which will be fairly significant and will probably account for almost $2 billion. There are also tax cuts in corporation taxes and aid to small business. When you add those up I think you'll find that the total pretty well equals that first amount.

[*Translation*]

Il semble donc que l'investisseur, même le Canadien moyen, est plus méticuleux dans le choix de ses investissements. Certaines familles achètent encore des obligations d'épargne du Canada pour financer l'éducation des enfants, entre autres choses, mais les obligations ne sont plus aussi populaires qu'elles l'ont été dans le passé, même si elles constituent encore une partie très importante de notre programme de gestion de la dette.

M. King: En ce qui a trait au marché des particuliers, un autre facteur a fait surface au cours des dernières années, soit le nombre de particuliers qui détiennent des bons du Trésor. Ce nombre a augmenté et les courtiers en valeurs et les institutions de dépôt ont appris à mieux desservir ce marché et à rendre ces instruments plus disponibles. Par conséquent, certaines personnes qui achetaient auparavant des obligations d'épargne du Canada sont passées aux bons du Trésor, de sorte que nous n'avons pas perdu complètement leur clientèle.

Le président: Je passe la parole à M. Langdon, un autre Canadien qui détient certainement beaucoup de bons du Trésor. Il a probablement des questions à poser au ministre.

Des voix: Oh, oh!

M. Langdon (Essex—Windsor): Je n'aurais pas assez confiance dans le gouvernement actuel pour acheter des bons du Trésor. Mais, bien sûr, j'achèterais n'importe quels titres—si j'avais l'argent pour le faire—de cet excellent gestionnaire financier qu'est le gouvernement de l'Ontario.

M. McDermid: En tout cas, ce gouvernement s'y connaît en emprunts.

M. Langdon: Certainement, et il le fait très bien.

M. McDermid: Et il en fait beaucoup.

M. Langdon: Beaucoup moins que vous, monsieur McDermid.

Je voudrais poser quelques questions. Quel était le déficit projeté pour l'an dernier, dans l'avant dernier budget?

M. McDermid: Trente milliards et demi de dollars.

M. Langdon: Et quel était le déficit projeté pour cette année, pour l'exercice financier 1992-1993, dans le budget de l'an dernier?

M. McDermid: Vingt-quatre milliards de dollars.

M. Langdon: Et quel est le déficit projeté?

M. McDermid: Vingt-sept milliards et demi de dollars.

M. Langdon: Le déficit projeté a donc augmenté de 3,5 milliards de dollars. Comment expliquez-vous cette augmentation, étant donné que le gouvernement s'est fermement engagé à respecter ses prévisions? Pourquoi y a-t-il eu une augmentation de 3,5 milliards de dollars par rapport au montant qui avait été projeté?

M. McDermid: L'an dernier? Une des principales raisons est la réduction d'impôt annoncée dans le budget, réduction qui est assez importante et qui représentera probablement près de 2 milliards de dollars. On a également réduit l'impôt sur le revenu des sociétés et augmenté l'aide aux petites entreprises. Si vous faites le total de tout cela, vous arrivez plus ou moins au premier montant.

[*Texte*]

In going through the items and putting the budget together it was the feeling that with the tough economic period we've come through the economy did need some help, in the way of a boost. It was felt that the best way of providing one was through tax cuts. Our industries are having competitiveness problems and we wanted to make our tax system more competitive with those countries with whom our industries compete, so that change was also brought in.

I think you'll find that when you add up these incentives the government has brought in—if I can use that term, which is probably not the proper one—or the tax cuts brought in to help the economy, you'll find that most of that difference in projections is found in that neck of the woods.

Mr. Langdon: If I could be quite clear on that response, are you saying that you increased the deficit over what it would otherwise have been in order to provide these tax cuts?

Mr. McDermid: Sorry, I missed that statement.

• 1130

Mr. Langdon: In other words, what you decided to do was to increase the deficit over what it otherwise would have been in order to provide these tax cuts.

Mr. McDermid: Well, yes, and as Peter also pointed out, the growth in the economy that was projected a year ago has not taken place. They readjusted growth in the economy as well, which means downward, I might point out, so tax revenues are not as great as well.

Mr. Langdon: Okay, which is it?

Mr. McDermid: It is a combination.

Mr. Langdon: In fact, if I added up the various tax benefits that had been provided that would give us the difference, most of the difference, between the 27.5 and the 24.

Mr. McDermid: On tax cuts?

Mr. Langdon: Is that what you are saying?

Mr. McDermid: No, no. I am also adding the economy; the economic projections have been lowered somewhat from the 1991 budget so that the income. . .

Mr. Langdon: Which proportion accounts for what?

Mr. McDermid: I would have to go and add all these things up for you, Mr. Langdon; they are in that book you have right in front of you. I am sure you can take a look at that and figure it out.

Mr. Langdon: I can take a look at it and figure it out. What I see is in fact, in terms of tax cuts, that there were tax cuts of something over $1 billion, balanced off by reductions in expenditure of something over $1 billion. In fact, your suggestion that the tax cuts account for your failure to meet the deficit targets seems to me to be inaccurate. Is that a fair statement?

[*Traduction*]

Lorsque nous avons étudié les postes budgétaires pour établir le budget, nous avons estimé que, étant donné les difficultés économiques que nous venions de connaître, il serait bon d'aider l'économie à se relancer. Nous avons jugé que la meilleure façon de le faire était de réduire les impôts. Les industries ont du mal à rester compétitives et nous voulions rendre notre système fiscal plus compétitif par rapport aux pays avec lesquels nos industries sont en concurrence et nous avons donc apporté ce changement.

Je crois que si vous additionnez toutes ces mesures d'encouragement qu'a prises notre gouvernement—si je puis employer ce terme, qui n'est probablement pas tout à fait juste—ou les réductions de taxes qui ont été apportées pour aider l'économie, vous constaterez que cela correspond à la plus grande partie de la différence dans les projections.

M. Langdon: Je veux m'assurer d'avoir bien compris votre réponse. Vous dites que vous avez augmenté le déficit au-delà de ce qui avait été prévu afin d'effectuer des réductions de taxes?

M. McDermid: Je suis désolé, je n'ai pas entendu votre question.

M. Langdon: En d'autres termes, vous avez décidé d'augmenter le déficit au-delà de ce qui avait été prévu pour opérer ces réductions de taxes.

M. McDermid: Oui et, comme le faisait remarquer Peter, la croissance de l'économie n'a pas été celle que nous avions prévue. On a donc dû faire des rajustements à la baisse en fonction de ce ralentissement de la croissance économique et les recettes fiscales n'ont pas été aussi élevées que nous l'avions prévu.

M. Langdon: Alors, quelle est la cause?

M. McDermid: C'est une combinaison de facteurs.

M. Langdon: En fait, si j'additionnais les différents avantages fiscaux qui ont été accordés, cela expliquerait presque tout l'écart entre les 27,5 milliards et les 24 milliards de dollars.

M. McDermid: Pour ce qui est des réductions de taxes?

M. Langdon: Est-ce là ce que vous dites?

M. McDermid: Non. J'ai aussi parlé de l'économie; on a rabaissé les projections sur la croissance économique par rapport au budget de 1991, de sorte que le revenu. . .

M. Langdon: Dans quelle proportion ces facteurs ont-ils contribué à la différence?

M. McDermid: Il me faudrait le calculer pour vous, monsieur Langdon; les chiffres sont dans le livre qui est devant vous. Certainement, vous pouvez les examiner et trouver votre réponse.

M. Langdon: Je pourrais étudier ces chiffres et trouver la réponse. D'ailleurs, ce que je vois, pour ce qui est des réductions de taxes, c'est que les réductions de taxes ont totalisé un peu plus de un milliard de dollars, montant qui a été compensé par la réduction des dépenses, laquelles se chiffre également à un peu plus d'un milliard de dollars. En fait, il me semble crois que vous faites une affirmation inexacte quand vous dites que vous n'avez pu atteindre vos objectifs en matière de déficit à cause des réductions de taxes qui ont été accordées. Ai-je raison?

[*Text*]

Mr. McDermid: Yes, well. . .a fair statement. I also said the projections on the economy had been reduced as well, which affected the deficit.

Mr. Langdon: So really it's the effects on the economy that are fundamentally the cause of this $3.5 billion increase in the deficit.

Mr. McDermid: That's part of it.

Mr. Langdon: Part of it or all of it? The reason I spend some time on this is we had officials from the Department of Finance last night in front of the finance committee who said that in fact the tax cuts that took place were completely balanced by the expenditure cuts that took place.

Mr. McDermid: I guess you can put it in wherever you want to put it in, in whatever slot you want to put it in.

There is obviously a decline in income. There is some advantage because of the public debt charges that have helped the situation. But personal income tax, corporate tax is down; other revenues are down somewhat; unemployment insurance benefits are up; transfer to provinces are up. So all those factors come into play.

Mr. Langdon: Okay, if we can shift to the question of debt management for a moment, I raised some questions last year about the way in which foreign holdings of Government of Canada market debt were increasing. They increased, for instance, from 1984, at which point they accounted for 10.3% of total market debt, to 1990, at which point they accounted for 22.8% of total market debt. I wonder if you have more up-to-date figures than 1990. Would you have the 1991 figures? It's always fiscal years we're talking about here.

Mr. King: The information on the holdings by non-residents of our debt really are figures we get from Statistics Canada that they prepare in connection with their analysis of the balance of payments, and they also do an analysis of the international indebtedness of Canada versus the rest of the world. Those figures come out with a longer lag. We know, with a very short lag, how much of our debt is outstanding. We have to rely on Statistics Canada to track the changes in ownership between residents and non-residents. We don't have any figures since the end of 1990.

• 1135

Mr. Langdon: You don't have anything since the end of 1990?

Mr. King: No. Statistics Canada apparently does not have any figures since then. I asked that question this morning because it occurred to me that it was out of date but apparently they don't have them.

Mr. Langdon: I suppose you don't know if you've continued to see this trend.

Mr. King: We have anecdotal evidence, I guess. When bond issues are sold, we get an impression from the market as to what extent there's foreign interest. I would think that that number may have gone up. That trend is probably continuing to some extent. Certainly I wouldn't have thought it had been reversed on the basis of the information we have in terms of foreign buyers' interest.

[*Translation*]

M. McDermid: Oui, enfin. . . Plus ou moins. J'ai aussi dit que les projections sur la croissance économique avaient été rabaissées, ce qui avait influé sur le déficit.

M. Langdon: Par conséquent, ce sont les effets sur l'économie qui ont essentiellement provoqué cette croissance de 3,5 milliards de dollars du déficit.

M. McDermid: En partie.

M. Langdon: En partie ou en entier? Si je consacre tant de temps à cette question, c'est que, hier soir, des fonctionnaires du ministère des Finances ont comparu devant le Comité des finances et ils nous ont dit que, en fait, les réductions de taxes qui ont été apportées ont été entièrement compensées par les réductions de dépenses.

M. McDermid: Je suppose que vous pouvez mettre ce que vous voulez dans la catégorie que vous voulez.

Manifestement, on assiste à un déclin du revenu. Certains avantages découlant des frais de la dette publique ont aidé la situation. Mais l'impôt sur le revenu des particuliers et des sociétés est à la baisse, tout comme d'autres revenus; en revanche, les prestations d'assurance-chômage et les transferts aux provinces ont augmenté. Tous ces facteurs entrent en jeu.

M. Langdon: Très bien. Passons maintenant à la gestion de la dette. L'an dernier, j'ai soulevé des questions sur l'augmentation de l'appartenance étrangère de la dette du gouvernement du Canada. La proportion de la dette appartenant à des étrangers est passée, par exemple, de 10,3 p. 100 en 1984 à 22,8 p. 100 en 1990. Je me demande si vous n'auriez pas des données plus récentes que celles que j'ai pour 1990. Avez-vous les données pour 1991? Nous parlons bien sûr d'exercices financiers.

M. King: Nous obtenons ce genre d'information de Statistique Canada, qui les prépare dans le cadre de son analyse de la balance des paiements. Statistique Canada analyse aussi l'endettement international du Canada par rapport au reste du monde. Il faut du temps pour obtenir ces données. Nous savons très rapidement ce qu'est l'encours de la dette. Nous devons compter sur Statistique Canada pour connaître les changements relatifs à l'appartenance étrangère. Les données les plus récentes que nous avons sont celles de la fin de 1990.

M. Langdon: Vous n'avez rien depuis la fin de 1990?

M. King: Non. Il semble que Statistique Canada n'a pas ces chiffres non plus. J'ai posé la question ce matin car je me suis dit que ces informations n'étaient pas très à jour, mais il semble qu'on ne l'ait pas non plus à Statistique Canada.

M. Langdon: Je présume que vous ne savez pas si cette tendance s'est poursuivie.

M. King: Nous avons certaines indications à cet égard. Lorsque les obligations sont émises, nous avons des indices du marché sur l'intérêt des étrangers. Je dirais que cela a peut-être augmenté, que la tendance se poursuit probablement dans une certaine mesure. Je ne dirais certainement pas que la tendance s'est renversée si je me fonde sur les informations dont nous disposons sur l'intérêt que montrent les acheteurs étrangers.

[*Texte*]

Mr. Langdon: You suggested that it was focussed mostly on bonds as opposed to treasury bills. Do you have some statistics that could give me a sense of the different degree to which bonds are held by foreigners as opposed to treasury bills held by foreigners?

Mr. King: In 1990, the figures I have indicate that it would be just over 12% of treasury bills and just over 37% of bonds.

Mr. Langdon: Does that represent a decrease for treasury bills, or is that a fairly steady figure?

Mr. King: There's not much of a trend. There seemed to have been a jump from 1987 to 1988. Then it seemed to be relatively flat since then in terms of proportions.

Mr. Langdon: What was the jump from 1987 to 1988?

Mr. King: It went from 8.3% to 13.9% and 11.5% up to 12.2%. I think Statistics Canada doesn't have a great deal of confidence in its ability to measure these numbers very accurately. In terms of a few tenths of a basis point or a few tenths of a percentage in either direction, I suspect one would have to be cautious about coming to conclusions about trends. There's also a certain amount of noise in these types of series too.

Mr. Langdon: What are the implications? We talked about this last year. I wonder what the implications are of an increasing proportion of our outstanding debt being held by foreigners in terms of macro-economic management. Does it constrain the operation of our monetary policy for instance?

Mr. King: I'm not sure that if you focused on this aspect in and of itself that's a factor. I think that the increasing globalization of financial markets is a factor that all countries have to take into account. There are capital flows between different countries but this is not a factor which is unique to Canada. At the same time that we have shown this increase, Canadians have also been acquiring claims on other countries too. It's been a two-way flow, in a sense. People are diversifying. Institutions and individuals are diversifying their portfolios a little bit across country so we have these flows in two directions.

Mr. Dorin (Edmonton Northwest): Do you have the numbers for the last year as to the relative flow?

Mr. King: We have some stuff on international indebtedness in here somewhere. I don't remember whether I've got it in flow or in stock terms.

Mr. Dorin: Obviously, money flowing either in or out of the country affects the value of the dollar. I'm just interested for that reason.

Mr. King: I've got stock numbers here that go up to the end of 1990 on the net indebtedness. For instance, if you go from 1989 to 1990, the assets went from $180 to $197 billion and the liabilities went from $415 to $456 billion, so you have flows in both directions.

• 1140

Mr. Langdon: That's still very much a preponderance of liabilities as opposed to assets.

[*Traduction*]

M. Langdon: Vous avez dit que l'on achetait plutôt des obligations que des bons du Trésor. Avez-vous des statistiques qui pourraient me donner une idée de la différence entre les achats d'obligations par les étrangers et les achats de bons du Trésor?

M. King: Selon mes données, en 1990 un peu plus de 12 p. 100 des bons du Trésor et de 37 p. 100 des obligations étaient détenus par des étrangers.

M. Langdon: Cela représente-t-il une diminution pour les bons du Trésor, ou est-ce un chiffre plutôt stable?

M. King: On ne peut pas dégager une tendance. Ce pourcentage semble cependant avoir grimpé de 1987 à 1988, puis, il est demeuré relativement stable.

M. Langdon: Quelle a été l'augmentation entre 1987 et 1988?

M. King: De 8,3 p. 100 à 13,9 p. 100 et de 11,5 p. 100 à 12,2 p. 100. Statistique Canada reconnaît ne pas pouvoir établir ces chiffres avec précision. Il pourrait y avoir des variations de quelques dixièmes de point de base ou de centièmes de pour cent, et il ne serait peut-être pas prudent de conclure qu'il y a là une tendance. Il y a aussi des variations non significatives dans ce genre de séries.

M. Langdon: Quelles sont les répercussions? Nous en avons parlé l'an dernier. Je me demande quelles seraient les conséquences d'une augmentation de la proportion de l'encours de notre dette qui serait détenu par des étrangers du point de vue de la gestion macro-économique. Est-ce que cela limite notre marge de manoeuvre en matière de politique monétaire, par exemple?

M. King: Si vous vous attardez à cet aspect en particulier, je ne crois pas qu'il constitue un facteur important. Tous les pays doivent tenir compte de la globalisation accrue des marchés financiers. Il y a des mouvements de capitaux entre les pays, et pas seulement au Canada. Par ailleurs, pendant qu'on constatait cette augmentation, les Canadiens se sont mis à acquérir davantage de créances d'autres pays également. C'est donc un mouvement bidirectionnel. On diversifie ses investissements. Les institutions et les particuliers diversifient leur portefeuille un peu partout de sorte que l'on se retrouve avec ces mouvements dans les deux directions.

M. Dorin (Edmonton-Nord-Ouest): Avez-vous des données sur ces mouvements pour l'an dernier?

M. King: Nous avons des chiffres sur l'endettement international, ici, quelque part. J'oublie s'ils sont en mouvement ou en titres.

M. Dorin: De toute évidence, les entrées et les sorties d'argent du pays influent sur la valeur du dollar. Voilà pourquoi je m'intéresse à la question.

M. King: J'ai des chiffres sur les titres et sur l'endettement net allant jusqu'à la fin de 1990. Par exemple, de 1989 à 1990, les actifs sont passés de 180 à 197 milliards de dollars et le passif de 415 à 456 milliards de dollars; il y a donc des mouvements dans les deux sens.

M. Langdon: Il y a néanmoins prépondérance du passif par rapport à l'actif.

[*Text*]

Mr. King: Yes, again, as an historical generalization, the pattern of Canada's balance of payments has been one of current account deficits financed by capital inflows. That's changed over time and through the business cycle, but by and large that's been the pattern of Canadian balance payments, I think, virtually since the Second World War.

Mr. Langdon: I'm not certain if you have the information on this—there's no particular reason that you should, I suppose—but how does this compare with the pattern for provincial indebtedness?

Mr. King: I'm not sure. I don't have any very precise information with me. The difference in the last year or two is that, whereas Canada has been raising all of its debt in domestic markets, a number of the provinces have been raising their debt in international markets. In some cases it's in what's referred to as the Euro-Canadian market—that is, selling Canadian dollar securities in overseas market, which is more likely to generate a capital inflow than selling them in domestic markets, because the distribution network you're dealing through makes a particular effort to contact and place these securities with non-residents.

So in the last year or two the provinces have played quite an important role there. I would think their reliance on non-residents' holdings has been probably been going up. Again, if your borrowing requirements are increasing rapidly, there's a tendency to try to diversify across different markets and therefore, in that type of situation, you might expect them to go to these markets, in addition to tapping the Canadian markets.

But in terms of the international interest—for non-residents, the debt of the central government is easier for them to understand, I think. You know, they're farther away. They don't feel they know as much about the provinces. So I think in terms of the non-resident interest, their first interest has been in Canada bonds.

My impression is the proportion of provincial debt held by non-residents, I suspect, is not as high as the Government of Canada debt. But I would again suspect the growth in the foreign holding has perhaps been more rapid in the last year or two with this increase—you know, the surge in borrowing at the provincial level and the fact that the provinces have been tapping Euro-Canadians and overseas markets in a way that is more likely to attract non-resident interest.

The Chairman: From the Conservative side, I haven't had any indications—Mrs. Marleau, have you further questions?

Mrs. Marleau: One of the new clauses on the bill you talk about—you know, it has to with the 3.9 amount.

Mr. King: Yes.

Mrs. Marleau: There's also another amount mentioned in one of the explanations: "—and also retain a $1 billion reserve against uncertainties associated with factors such as foreign exchange, transactions, and cash management". Would that be an additional $1 billion to the facility they have now? Is this an additional one or is that part of the standard $3 billion that's always there?

[*Translation*]

M. King: Oui. Encore une fois, si je peux me permettre une généralisation historique, la balance des paiements du Canada a toujours été constituée de déficits de comptes courants financés par des entrées de capitaux. Cela s'est modifié au fil des ans et selon le cycle économique. Mais, en général, c'est la tendance de la balance des paiements du Canada depuis pratiquement la Deuxième Guerre mondiale.

M. Langdon: Je ne sais pas si vous pourrez répondre à ma question—vous n'êtes pas mieux en mesure de le faire que quiconque, je suppose—mais, comment cela se compare-t-il à la tendance de l'endettement provincial?

M. King: Je n'en suis pas certain. Je n'ai pas d'information précise à ce sujet sous la main. Au cours des deux dernières années environ, le Canada a obtenu des capitaux au moyen d'emprunts sur les marchés nationaux, tandis que certaines provinces ont plutôt fait des emprunts sur les marchés internationaux. Dans certains cas, c'est ce qu'on appelle le marché euro-canadien—c'est-à-dire, la vente de titres en dollars canadiens sur les marchés étrangers. Ainsi, on a plus de chance de générer des entrées de capitaux que si on les vendait sur les marchés nationaux, car le réseau de distribution déploie des efforts particuliers pour vendre ces titres à des étrangers.

Au cours des deux dernières années environ, les provinces ont donc joué un rôle très important à cet égard. Je dirais qu'elles comptent de plus en plus sur les détenteurs étrangers. Encore une fois, si vos besoins augmentent rapidement, vous aurez tendance à diversifier vos emprunts sur différents marchés et, par conséquent, à transiger non seulement sur les marchés canadiens mais aussi sur ces marchés.

En ce qui concerne l'intérêt de la communauté internationale—pour les étrangers, la dette du gouvernement central est plus facile à comprendre, je crois. Vous comprenez, ils sont loin, ils ont l'impression de mal connaître les provinces. Je dirais donc que les étrangers s'intéressent avant tout aux obligations du Canada.

J'ai l'impression que la proportion de la dette provinciale qui est détenue par des étrangers n'est pas aussi élevée que celle de la dette du Canada. Mais je dirais que la croissance de l'appartenance étrangère s'est accentuée au cours des deux dernières années par suite de l'augmentation des emprunts au niveau provincial et du fait que les provinces transigent sur les marchés étrangers et euro-canadiens d'une façon beaucoup plus attrayante pour les étrangers.

Le président: Personne, du côté des Conservateurs ne m'a indiqué... Madame Marleau, avez-vous d'autres questions?

Mme Marleau: Une des nouvelles dispositions du projet de loi dont vous avez parlé est celle portant sur le montant de 3,9 milliards de dollars.

M. King: Oui.

Mme Marleau: On mentionne aussi un autre montant dans la note d'explication: «...ce qui comprend une somme de un milliard de dollars en prévision des incertitudes relatives à des facteurs comme les opérations de change et la gestion de la trésorerie». Est-ce qu'il s'agit d'un milliard de dollars additionnels? Ou est-ce que cela fait déjà partie du trois milliards de dollars qui est toujours prévu pour cela?

[*Texte*]

Mr. King: Well, maybe I could step back. That $3.9 billion really relates back to the use of section 47. It really has to do with borrowing—essentially having Parliament ratify the borrowing that is being done in this year, because of the way our borrowing program works under the Financial Administration Act.

If we have parliamentary authority to borrow in the first place, when those bonds or treasury bills mature, we have the right to roll them over. You only have to get borrowing authority from Parliament once, so to speak, and then you can continue to roll the debt over. Section 47 does not have parliamentary authority; therefore, when it matures, you need parliamentary authority to deal with it.

So what's happening is for the section 47 borrowing that is being done this fiscal year, the maturities will show up in the next fiscal year. Therefore, we will need borrowing authority in the next fiscal year essentially to deal with the borrowing we did this fiscal year. Again, the reason we've taken the $3.9 million is to get that link Parliament has usually looked for between the financial requirements and the borrowing authority the government is seeking from Parliament.

• 1145

The budget indicated that the financial grants were going up by $5.9 billion. When we were preparing this bill back in early February... I can see people saying that it went up by $5.9 billion but you have a $3 billion contingency that could meet part of that. The way we calculated that number and picked $3.9 billion is that essentially it still left $1 billion. In other words, we're saying that the cap of $3.9 billion still allows for a $1 billion contingency amount.

But the $3 billion is what we asked for at the beginning of the year. When you're getting towards the end of the year, obviously the degree of uncertainty is less and therefore we cut that. That $1 billion only refers to how one computed that cap of $3.9 billion.

Again, it gives Parliament a control over the extent to which borrowing authority can be increased by that clause. It can't increase by more than $3.9 billion. That $3.9 billion is linked back to the financial requirements as they were reported in the budget for the 1991-92 fiscal year.

Mrs. Marleau: I just wondered if it was in some way related to Mr. Crow and the funds he uses to shore up the Canadian dollar when he sees—

Mr. King: Is that the exchange fund account?

Mrs. Marleau: Yes.

Mr. King: Although the Bank of Canada is the operating agent, the exchange fund account actually is the Minister of Finance's account. But one of the things that can swing around and affect our financial requirements are the swings in the foreign exchange reserves. That's one of the reasons why we ask for that contingent amount.

[*Traduction*]

M. King: Laissez-moi revenir en arrière. Cette somme de 3,9 milliards de dollars est reliée à l'article 47. Il porte en fait sur les emprunts—essentiellement, le Parlement ratifie les emprunts qui ont été faits cette année en raison de la façon dont fonctionne le programme des emprunts aux termes de la Loi sur la gestion des finances publiques.

Si le Parlement nous a déjà accordé le pouvoir d'emprunter, lorsque les bons du Trésor et les obligations arrivent à échéance, nous avons le droit de les reconduire. Il nous faut obtenir le pouvoir d'emprunt du Parlement une fois seulement, pour ainsi dire, pour pouvoir continuer à reconduire la dette. L'article 47 ne prévoit pas de pouvoir parlementaire. Par conséquent, lorsque ces titres arrivent à échéance, il faut obtenir un pouvoir d'emprunt du Parlement.

Donc, pour les emprunts faits cette année aux termes de l'article 47, l'émission de titres venant à échéance figurera dans le bilan de l'exercice financier suivant. Ainsi, il nous faudra un pouvoir d'emprunt l'année financière prochaine pour traiter des emprunts que nous aurons fait cette année. Encore une fois, si nous avons pris 3,9 milliards de dollars, c'est pour établir ce lien, habituellement voulu par le Parlement, entre les besoins financiers et le pouvoir d'emprunt demandé par le gouvernement au Parlement.

Le budget indiquait que les besoins financiers avaient augmenté de 5,9 milliards de dollars. Au moment de la préparation de ce projet de loi, au début du mois de février... Je constate que certains disent qu'il est vrai que les besoins ont augmenté de 5,9 milliards de dollars, mais qu'il existe un fonds de réserve de 3 milliards de dollars qui aurait pu servir. Nos calculs ont abouti à 3,9 milliards de dollars, ce qui permet de garder une provision de 1 milliard de dollars. En d'autres termes, cette somme de 3,9 milliards de dollars permet quand même de maintenir 1 milliard de dollars dans le fonds de réserve.

Toutefois, nous avions demandé 3 milliards de dollars au début de l'année. Vers la fin de l'exercice, les risques d'incertitude s'amoindrissent de sorte qu'on n'a pas besoin d'autant. Cette somme de 1 milliard de dollars prend toute sa signification à la lumière du plafond de 3,9 milliards de dollars.

Encore une fois, cela permet au Parlement de contrôler l'augmentation éventuelle du pouvoir d'emprunt aux termes de cet article-là. La somme de 3,9 milliards de dollars ne peut être dépassée. Cette somme dépend des besoins financiers qui figurent dans le budget pour l'exercice financier 1991-1992.

Mme Marleau: Je me demandais si cela avait quelque chose à voir avec la mesure que M. Crow a prise pour renflouer le dollar canadien quand...

M. King: Parlez-vous du compte du fonds des changes?

Mme Marleau: Oui.

M. King: Même si la Banque du Canada en est l'agent, le compte du fonds des changes est à vrai dire le compte du ministre des Finances. Mais les fluctuations de la réserve des changes sont notamment un élément qui peut influer sur les besoins financiers. Voilà qui explique en partie que nous demandions cette somme pour les éventualités.

[*Text*]

As well, the financial requirements are very much a cashflow type of thing. It's the cashflow that goes through on March 31, so your capacity to predict that... I mean, if one or two major transactions get delayed or accelerated by a day or two, you're off on that.

So there's also some room for volatility in that forecast, the financial premise. As I say, if a couple of big transactions get shifted by a day or two, either ahead of March 31 or behind it, that number can be off.

Mrs. Marleau: I'm also wondering whether we've had to tap this exchange, this $1 billion portion of it, for the exchange fund because of what's been happening on the markets with the Canadian dollar.

Mr. King: The exchange fund account press release would have come out at the end of February. When we intervene, it depends on which way the dollar is going. If the dollar is strong our exchange fund account tends to grow; therefore, we need to borrow Canadian dollars to finance the growth in the exchange fund account. When the Canadian dollar is weak, which is what has happened recently, the exchange fund account is going down; therefore, we don't need to borrow Canadian dollars.

So that contingent amount hasn't been required for that purpose on the basis of the exchange intervention reported to the end of February. Of course, when you have to pick the number and put it in the bill, you can't predict for sure which way the exchange rate's going to be going over the next several weeks.

Mr. Langdon: I have some questions I'd like to raise. This may not be that directly relevant to the borrowing authority legislation itself, but it's always struck me that the difference between the Government of Canada's market debt and gross public debt is quite dramatic.

We're talking about gross public debt, as of 1990-91, of $436 billion. We're talking about market debt of $321 billion. This means that a lot of Canada Pension Plan money, a lot of superannuation funds, presumably are being utilized by the Government of Canada to cover public debt. What sort of return is given to the CPP and superannuation money that the Government of Canada uses?

• 1150

Mr. King: The CPP is not that large a portion. There is some CPP holding, but that's not the large portion. Most of the CPP money is taken up by the provinces, but there are some small amounts. Most of it relates to the government's own internal pension funds, and that's based on the Government of Canada 20-year bond rate. I can't remember if there's a mark-up on it or not... It's just the straight 20-year average.

Mr. Langdon: Which would be what at this point?

Mr. King: I don't know. Someone could maybe look that up. It would be in the neighbourhood of 9%. The current 20-year average I would guess would be in the neighbourhood of 9%, but someone can look it up for me.

[*Translation*]

En outre, les besoins financiers sont pour beaucoup une question de liquidité. Il s'agit des liquidités au 31 mars de sorte que votre capacité de prédire... Si une ou deux transactions importantes sont retardées ou anticipées d'un jour ou deux, cela change tout.

Dans ces hypothèses financières, dans ces prédictions, il faut toujours tenir compte de changements imprévus. Comme je l'ai dit, si quelques transactions majeures sont déplacées d'un jour ou deux, anticipées ou retardées, le chiffre n'est plus juste.

Mme Marleau: Je me demande aussi si nous avons dû recourir au compte du fonds des changes, à ce 1 milliard de dollars, à cause de l'évolution du dollar canadien sur les marchés.

M. King: Le communiqué de presse concernant le compte du fonds des changes a été publié à la fin du mois de février. Notre intervention dépend de la façon dont le dollar se comporte. Si notre dollar est solide, notre compte du fonds des changes tend à grossir. Par conséquent, il nous faut emprunter des dollars canadiens pour financer cette croissance du compte du fonds des changes. Quand le dollar canadien est faible, ce qui a été le cas récemment, il y a réduction du compte du fonds des changes. Par conséquent, nous n'avons pas besoin d'emprunter des dollars canadiens.

Cette provision n'a donc pas été nécessaire en raison de la situation du compte du fonds des changes à la fin du mois de février. Bien sûr, quand il faut choisir un chiffre pour les besoins du projet de loi, on ne peut pas prédire avec certitude la façon dont le taux de change évoluera au cours des semaines à venir.

M. Langdon: Je voudrais poser certaines questions. Elles ne concernent pas nécessairement la Loi sur le pouvoir d'emprunt, mais je me suis toujours étonné de l'énorme différence entre la dette financée du gouvernement du Canada et la dette publique brute.

En 1990-1991, la dette publique brute était de 436 milliards de dollars alors que la dette financée était de 321 milliards de dollars. On peut présumer que le gouvernement du Canada se sert de l'argent du Régime des pensions du Canada et de la caisse de retraite des fonctionnaires pour couvrir la dette publique. Dans ces conditions, quand le gouvernement utilise cet argent, qu'est-ce que cela rapporte au Régime des pensions du Canada et à la caisse de retraite?

M. King: Le RPC ne représente pas une grande partie des valeurs même si le RPC détient certains titres. Essentiellement, l'argent du RPC est investi dans les provinces, même si une petite partie l'est au gouvernement fédéral. Pour l'essentiel, il s'agit du propre fonds de pension du gouvernement, et le rendement est calqué sur celui des obligations du gouvernement du Canada à 20 ans. Je ne peux pas me rappeler s'il y a majoration ou non... C'est le rendement moyen des titres de 20 ans.

M. Langdon: Et que serait-il à l'heure actuelle?

M. King: Je ne sais pas. Je vais demander le renseignement. C'est de l'ordre de 9 p. 100. La moyenne sur 20 ans à l'heure actuelle est de l'ordre de 9 p. 100 mais nous allons vérifier.

[*Texte*]

The Chairman: Mr. King, could we ask the official to sit at the microphone so that we can hear him?

Mr. Langdon: One of the concerns that was emphasized in the recent report of the Auditor General, if I recall, was some concern about the rate of return that was being given to superannuation funds to be used to fund the public debt. Is there a review taking place of that concern within government at this stage?

Mr. King: From my recollection of that chapter—and it's a while since I read it—I'm not sure whether they raised concern so much as they discussed the issue and indicated that it was an issue. From the point of view of the public debt management, the fact that the rate we pay on that aspect of our debt is essentially equivalent to what we can borrow from on the market for us seems a reasonable arrangement. From the point of view of the government as a whole and the Treasury Board as an employer, the Treasury Board is looking at some of those issues.

Of course in terms of the employees of the government, since the pensions are what's referred to as defined benefit plans, the pension the individuals get is not linked to the rate of return of the fund as such; it's a formula related to their salary.

Mr. Langdon: A question that is of some concern to me is the manner in which you actually go about managing the government's debt issues. Has there been much innovation in the way in which this is done? Maybe you can take us through some of the steps by which this is actually carried out.

Mr. King: There are two aspects of the debt management program one could look at. One is at the level of the broad strategic decision-making, which we talked about a little earlier, this trade-off between the proportion of fixed rate and floating rate in your debt, where it becomes basically a judgment on how you want to balance two benefits. The shorter the debt on average over the long run, the lower the cost is going to be. On the other hand, this leads to greater volatility in the public debt charge and therefore greater exposure of the fiscal situation to shocks as there are moves in interest rates.

We review with the Minister of Finance on an annual basis and set an annual strategy on how that trade-off should take place. I think there is probably in a sense not much room for innovation. There's a situation that has to be faced. The minister has to decide where they want to be on that spectrum on that trade-off between volatility on the one hand and cost on the other.

In terms of the program itself, I guess your innovations tend to be more at the level of kind of detailed operation innovations at a fairly technical level. We do such things as interest rate swaps. We got into that in the last few years. About a year ago we got into exchange fund account swaps. We have been making increasing use of bond options over the last few years. We are looking at the size of our individual bond maturities. Larger sized maturities tend to be regarded by the market as more liquid and therefore attract slightly finer rates.

[*Traduction*]

Le président: Monsieur King, nous allons demander au fonctionnaire de s'approcher d'un microphone pour que nous puissions l'entendre.

M. Langdon: Dans le dernier rapport du vérificateur général, si je ne m'abuse, on s'inquiète du taux de rendement du fonds de pension qui sert à financer la dette publique. Savez-vous si le gouvernement examine cette question pour l'instant?

M. King: J'ai lu ce chapitre il y a un certain temps. Je ne crois pas me souvenir que le vérificateur général exprime une inquiétude quelconque. Le chapitre est surtout une discussion de la question. Du point de vue de la gestion de la dette publique, il nous semble tout à fait raisonnable que le taux que l'on verse sur cette partie de la dette soit essentiellement l'équivalent du taux d'intérêt d'un emprunt sur le marché. Le gouvernement dans l'ensemble et le Conseil du Trésor en particulier, comme employeur, se penchent sur toutes ces questions.

Du point de vue des fonctionnaires, étant donné que leurs pensions sont versées en vertu d'un régime à prestations déterminées, la somme qu'ils touchent sous forme de pensions n'a rien à voir avec le taux de rendement de la caisse. La formule est appliquée aux salaires.

M. Langdon: La question qui m'intéresse plus particulièrement est la façon de gérer la dette publique. Y a-t-il beaucoup de nouveau de ce côté-là? Peut-être que vous pourriez nous expliquer les diverses étapes de ce processus.

M. King: On peut considérer deux aspects du programme de gestion de la dette. Tout d'abord, il y a la prise de décisions stratégiques générales, dont on a parlé tout à l'heure, l'établissement de la part de la dette à taux fixe et de la part à taux flottant, qui se résume essentiellement à l'équilibre entre deux avantages. Plus la dette est à court terme, moins il en coûte à la longue. Par ailleurs, cela aboutit à de plus grandes fluctuations et par conséquent toute la situation financière risque de se ressentir de l'évolution des taux d'intérêts.

Tous les ans, nous examinons la situation avec le ministre des Finances et nous arrêtons une stratégie annuelle sur la marche à suivre. Et il faut bien dire qu'il n'y a guère de place pour l'innovation. La situation est ce qu'elle est et le ministre doit décider entre d'un côté les fluctuations et d'un autre côté les coûts.

Sur le plan du programme lui-même, les innovations ont tendance à pouvoir se réaliser dans le détail des opérations, à un niveau assez technique. Depuis quelques années, nous faisons des swaps de taux d'intérêt. Il y a environ un an, nous avons commencé à faire des swaps sur le compte du fonds des changes. Nous avons de plus en plus recours aux options sur les obligations. Le montant des émissions d'obligations fait l'objet de soins particuliers car, sur le marché, on estime que plus les coupons sont importants, plus la liquidité augmente et par conséquent on arrive à obtenir des taux légèrement plus attrayants.

[*Text*]

• 1155

At that level we are looking at very small improvements in terms of the yield you pay but, of course, because the Government of Canada's debt is quite large, it's worthwhile making those innovations even if you only say it is the basis point. When you have a debt of the size we have and the amount that's rolling over each year, and a basis point being one one-hundredeth of 1%, it's well worth doing. So we continue to operate on this basis.

I think the way we handled the treasury bill tender and managed our cash balances changed over the years. We managed those balances more carefully. We make greater use of what are called cash management bills, which are bills auctioned other than on the regular Thursday time with other than the regular maturities so as again to optimize the way we manage cash balances. It's really a series of small changes, but as I said, you're getting a little bit here, a little bit there, but because of the size of the operation it's well worthwhile. We make a point of ensuring that the people who are operating our debt management side are alert to those kind of things and are constantly looking for innovation.

Mr. Langdon: That was one point I wanted to explore as part of this. Is the actual management carried out by bureaucrats or by public servants or is there a reliance on firms in the market to assist with commercialization of our debt?

Mr. King: There are four components of the structure. The Department of Finance itself has a relatively small staff dealing in these areas and we tend to deal with the policy and the structural issues. On the actual implementation of the program on a detailed basis, for instance, the Bank of Canada has a larger role to play. They look after all the bond records when they run the treasury bill tender and the bond options for us.

When we wish to make a change in the policy or come up with innovation or a new suggestion, of course we also refer to the minister because the operation is done on the authority of the minister. That would be reviewed by the minister but the minister does not of course get involved in the day-to-day operation of the weekly Treasury bill tender and these types of things. They all operate within a set of policy constraints and guidelines agreed with in a review by the minister.

The final component is that the Bank of Canada interacts with the financial markets and a large part of this is essentially done on the basis of auction processes. The treasury bill is run at an auction. Last year about three-quarters of our bonds were sold at auction.

Mr. Langdon: What about the other quarter of the bonds?

Mr. King: The remaining quarter of the bond program was done on what was called syndicated issues. That's the way most debt is in fact distributed in Canada. It's the way the provinces and private borrowers operate. This involves a

[*Translation*]

Tout cela se traduit par des améliorations infimes, mais comme la dette du gouvernement du Canada est si énorme, il vaut la peine d'avoir recours à ces innovations même s'il s'agit d'un centième de pourcent seulement. En effet, avec une dette de cette taille, un centième de pourcent sur une année, cela vaut la peine. Nous poursuivons donc nos efforts dans ce sens.

Je pense qu'au fil des ans notre façon d'offrir les bonds du Trésor et de gérer notre solde de liquidité a changé. Notre gestion des soldes de liquidité est désormais plus rigoureuse. Nous avons davantage recours à ce que nous appelons des bons de gestion de la liquidité, c'est-à-dire des bons qui sont mis aux enchères à un autre moment qu'au jour habituel, le jeudi, afin de pouvoir optimiser notre gestion des soldes de liquidité. Voilà donc toute une série de petites modifications qui, comme je l'ai dit, nous permettent d'obtenir un petit peu ici et là, ce qui en vaut la peine étant donné la taille de l'opération. Nous veillons à ce que les gens qui s'occupent de la gestion de la dette soient au courant de ces détails et nous sommes constamment à l'affût d'innovations.

M. Langdon: C'est précisément une chose dont je voulais parler. La gestion se fait-elle au sein même de la fonction publique, avec le concours de fonctionnaires ou compte-t-on sur des firmes privées pour nous aider à commercialiser notre dette?

M. King: Il existe une structure composée de quatre éléments. Le ministère des Finances lui-même peut compter sur une équipe relativement restreinte et quant à nous, nous nous occupons plutôt des questions de politique et de structure. Pour la matérialisation d'un programme, avec tous les détails, la Banque du Canada joue un rôle plus important. La banque s'occupe de tous les dossiers concernant les obligations, quand elle offre des bons du Trésor ou s'occupe des options sur les obligations pour nous.

Quand nous voulons changer d'orientation, quand nous voulons innover ou faire une nouvelle suggestion, bien sûr, il faut passer par le ministre car toute opération se fait sous l'autorité du ministre. Ainsi, après examen, le ministre donne son approbation mais il ne s'occupe pas du train train quotidien, des bons du Trésor hebdomadaires, de ce genre de chose. Tout se fait dans le cadre de limites et de lignes directrices de politiques approuvées et revues par le ministre.

La dernière composante maintenant: la Banque du Canada traite sur les marchés des capitaux et en grande partie, cela se fait grâce aux enchères. Les bons du Trésor sont vendus aux enchères. L'année dernière, les trois quarts de nos obligations ont été vendues aux enchères.

M. Langdon: Et qu'en est-il du reste?

M. King: Les 25 p. 100 restant sont ce que nous appelons une émission d'obligations à l'intention des syndicats financiers. C'est surtout de cette façon que l'on finance une dette au Canada. C'est ainsi que les provinces et

[*Texte*]

syndicate with commissions being paid to the members of the syndicate and they have a responsibility for a certain portion of the bonds. If the market gets in difficulty and the prices move up and down on the bond market, they're exposed to some risk. If they take on a portion of bonds to be sold, there's the risk the market may move against them and the bonds may not be sold as quickly as they would hope and they may end up with those in inventory.

Mr. Langdon: What fees are paid to them for that?

• 1200

Mr. King: In percentage terms, the maximum commission, I think, for the longer-term bonds is 65 cents per 100, just over half of 1%, and it goes down from there for shorter maturity.

Mr. Langdon: Would you be able to give me a figure of the costs, for instance, for the most recent financial year?

Mr. King: Yes. I don't have it with me, but one of my colleagues may have that in his files.

Mr. McDermid: It is $31 million.

Mr. Langdon: Given that the other three-quarters of our bonds do not take this route, why is it that this quarter does, given that it involves $31 million in fees?

Mr. King: That's a good question, and that's something we do continue to think about. The market would certainly argue, first of all, that the commisison shows up as a known amount, which we're paying to the dealers, because we in a sense write the cheques. It's likely that the bids at the auction will be slightly less attractive than what would be what we call on the curve—i.e., exactly where a small amount of those bonds would have been sold, since our auction process will often involve $1 billion or more of bonds. That will tend to push the price down slightly from where they would otherwise have been.

The auction process does not mean that there is no cost for distributing. Obviously the investment industry have premises and hire people who carry out this task for us. We can't expect that these people will work for free or that they can get these premises for free. Obviously there has to be some process whereby the people and the firms who distribute the bonds get some payment for it. While it is more visible in the syndicated process, we nonetheless feel there will be payment in the auction process too.

The investment community would also argue that as a result of these commissions they feel an obligation to support the government's issues. They would bid more aggressively at the auctions that are not a syndicated issue. They feel they operate on the treasury bill tender more aggressively, and so on. They talk about retail distribution. There is a real trade-off. It's a diffficult judgment whether you're getting the best value for money. That's a difficult decision, but you certainly

[*Traduction*]

les emprunteurs privés procèdent. On s'en remet à un groupe financier dont les membres touchent des commissions et ce groupe accepte la responsabilité d'une partie des obligations. Si le marché est en difficulté et que les prix grimpent ou chutent sur le marché des obligations, il court un certain risque. S'il accepte une partie des obligations pour les vendre, il court le risque que le marché s'affaisse et que les obligations ne se vendent pas aussi rapidement qu'il l'avait espéré. Alors, il se retrouve avec ces obligations là sur les bras.

M. Langdon: Quelle commission leur verse-t-on?

M. King: Je pense que la commission maximale, en pourcentage, est de 65 cents par 100, c'est-à-dire un peu plus d'un demi p. 100, et pour les obligations de moindre durée, c'est inférieur.

M. Langdon: Pouvez-vous me dire combien on a versé de commission au total par exemple au cours de l'exercice financier qui s'achève?

M. King: Oui. Je n'ai pas ces chiffres ici mais mes collègues les ont sans doute.

M. McDermid: Trente et un millions de dollars.

M. Langdon: Etant donné que les trois quarts de nos obligations ne passent pas par un syndicat financier, pourquoi tient-on à ce que les 25 p. 100 restant soient vendus ainsi, puisque cela coûte 31 millions de dollars?

M. King: C'est bien ce que nous nous demandons et voilà pourquoi nous continuons d'y réfléchir. On pourrait dire tout d'abord que cette commission représente une somme connue, que nous versons aux courtiers, parce que c'est nous qui payons finalement. Il est fort possible que les enchères soient un petit peu moins intéressantes que ce que nous pouvons obtenir par ailleurs, là où nous vendons une petite partie de ces obligations, parce que les enchères permettent de vendre très souvent pour plus d'un milliard de dollars d'obligations. Cela réduit le prix qui est un peu inférieur à ce qu'il aurait été autrement.

Le processus d'enchère ne signifie pas la suppression du coût de distribution. Manifestement, les investisseurs ont pignon sur rue et embauchent des gens qui s'occupent des enchères. On ne peut pas s'attendre à ce qu'ils travaillent gratuitement, à ce qu'ils puissent utiliser gratuitement des locaux. Evidemment une rémunération est prévue pour les gens et les firmes qui distribuent ces obligations. Il est vrai que cette rémunération est plus visible dans le cas des syndicats financiers mais néanmoins, le processus d'enchère coûte quelque chose.

Les investisseurs vous diront aussi qu'en raison des commissions qui leur sont versées, ils se sentent obligé d'appuyer les émissions d'obligations du gouvernement. Les offres sont plus âpres lors d'enchères visant une émission qui n'est pas destinée à un syndicat financier. Ils estiment être plus âpres dans le cas des offres de bons du Trésor, etc.. Ils parlent de distribution au détail. Il y a donc des avantages. Il est difficile de dire si l'on obtient la meilleure valeur en

[*Text*]

are getting something for it. If you were to abolish them entirely you certainly wouldn't save the entire $31 million. It would be harder to measure; it would be an estimate of how much you were paying, but you would be paying something.

Mr. Langdon: What has the evolution of this process been, if we go back some years in the past? Was there a larger proportion of bonds that were sold—

Mr. King: I'm not sure. If you go back five or six years, essentially 100% were sold by syndicate. There has been a gradual process of increasing the proportion of option and decreasing the proportion of syndicate over the years.

Mr. Langdon: Do you see that as a continuing process, or is that part of—

Mr. King: That would be something the minister would look at in the context of the annual review of the debt program for next year.

The Chairman: Mr. Minister, thank you for your appearance in front of the committee today. We appreciate your comments on this bill.

Mr. McDermid: Thank you, Mr. Chairman.

The Chairman: At the last meeting I was asked to talk to the chairman of the finance committee, just to confirm that they were proceeding to hear witnesses who were of interest, such as the Minister of Finance and the Governor of the Bank of Canada, in their normal process. I have had that conversation, and the chairman confirms that we are in fact hearing those witnesses in the finance committee. Therefore, do we need to hear them here as well? I hope we all agree. What I would like to do now is proceed to clause-by-clause, in light of the fact that the finance committee is going to hear all those witnesses anyway.

• 1205

Mr. Langdon: Mr. Chairman, I have a number of questions about who should be heard with respect to the usual set of budget hearings. I gather we will get at that discussion tomorrow, to some degree.

The Chairman: Yes.

Mr. Langdon: I would certainly hope that we stick to our usual tradition in the finance committee of hearing from the Economic Council of Canada. I think that this year, especially, it would be certain to provide us with—

Mr. Dorin: We'll have to do it quickly.

Mr. Langdon: —an independent assessment of the budget.

The Chairman: Would you say it would be an unbiased, independent assessment?

Mr. Langdon: With respect to some aspects of the budget, not necessarily.

Mr. Dorin: Let me just say this, if I can intervene. I indicated last night that at the meeting on Wednesday we would try to go over the list which we put together three or four weeks ago. There is no per se departure from the list, it

[*Translation*]

contrepartie de l'argent dépensé. C'est une décision difficile à prendre mais on obtient certainement quelque chose en retour. Si on devait abolir entièrement ce régime, on n'épargnerait pas 31 millions de dollars au total. Ce serait plus difficile à mesurer. Il faudrait évaluer combien nous versons mais c'est sûr que nous verserions quelque chose.

M. Langdon: Quelle a été l'évolution de ce processus, puisqu'il existe depuis plusieurs années? Une plus grande partie des obligations a-t-elle été vendue...?

M. King: Je n'en suis pas sûr. Il y a cinq ou six ans la totalité des obligations étaient vendues par des syndicats financiers. On a graduellement augmenté la proportion des options et diminué la proportion de ce genre d'obligation.

M. Langdon: Pensez-vous que ce processus va se maintenir ou cela fait-il...

M. King: Le ministre se penchera sur cette question lors de l'examen annuel du programme de la dette, l'année prochaine.

Le président: Monsieur le ministre, merci d'être venu aujourd'hui. Nous vous remercions des remarques que vous avez faites à propos du projet de loi.

M. McDermid: Merci, monsieur le président.

Le président: À la dernière séance, on m'a demandé de consulter le président du Comité des finances pour confirmer que le ministre des Finances et le gouverneur de la Banque du Canada étaient effectivement couramment prévus sur sa liste de témoins. J'ai parlé au président du comité qui m'a confirmé qu'ils y étaient bien inscrits. Par conséquent, je vous demande s'il est besoin que nous les invitions également à comparaître? J'espère que nous nous entendons. Je souhaiterais passer maintenant à l'étude article par article puisque le Comité des finances va entendre ces témoins de toute façon.

M. Langdon: Monsieur le président, j'ai des questions à poser concernant les témoins à entendre durant les séances consacrées au budget. Je pense qu'on en parlera demain, n'est-ce pas?

Le président: Oui.

M. Langdon: J'aimerais que nous nous en tenions à la coutume qui veut que le Comité des finances entende les représentants du Conseil économique du Canada. Cette année en particulier on peut être sûr que...

M. Dorin: Il va falloir faire vite.

M. Langdon: ...que l'on obtiendra d'eux une évaluation objective du budget.

Le président: Voulez-vous dire qu'il s'agirait d'une évaluation impartiale, indépendante?

M. Langdon: Pour certains aspects du budget, pas nécessairement.

M. Dorin: Voici ce que j'ai à vous dire là-dessus. Hier soir, je vous ai dit qu'à la réunion de mercredi nous essayerions de revoir la liste que nous avons dressée il y a trois ou quatre semaines. Il ne s'agit pas d'en rayer certains

[*Texte*]

is just a question of what can be scheduled in and when, and how many meetings people are prepared to put up with. Mr. Gray last night was not overly enthusiastic about. . .he burned out about nine o'clock. There is no objection to having all those people. It is just a matter of scheduling them. In fact, I was talking to the clerk, suggesting she try to organize some of them. I didn't give her any instructions as to exactly which ones, but she knows the list that we always have every year. It is a matter of who can come when.

The Chairman: Okay.

Mr. Dorin: It depends on how much pain we want to put ourselves through.

The Chairman: Well, on that basis then, I guess I'll proceed to call clause 2.

Clauses 2 to 4 inclusive agreed to on division

Clauses 1 and 5 agreed to

The Chairman: Shall the title carry?

Some hon. members: Agreed.

The Chairman: Shall the bill carry?

Some hon. members: Agreed.

The Chairman: Shall I report the bill to the House?

Some hon. members: Agreed.

The Chairman: I want to thank you all for the tremendous workload you've all put into this committee. Thank you very much.

The committee is adjourned.

[*Traduction*]

noms mais tout simplement de voir comment on peut répartir le travail et combien de séances sont possibles. M. Gray a dit hier soir n'être pas très enthousiaste. . . À partir de 21 heures, c'est inutile. Je ne vois pas d'inconvénient à ce que nous invitions tous ces gens. Il faut trouver le temps. En fait, j'ai parlé à la greffière, et je lui ai dit d'essayer déjà de prendre des arrangements. Je ne lui ai pas dit lesquels mais elle a la liste entre les mains, et c'est la même chaque année. Il s'agit de voir qui est libre et quand.

Le président: D'accord.

M. Dorin: Tout dépend du travail que nous voulons nous donner.

Le président: Puisqu'il en est ainsi, je mets en délibération l'article 2.

Les articles 2 à 4 sont adoptés à la majorité.

Les articles 1 et 5 sont adoptés.

Le président: Le titre est-il adopté?

Des voix: D'accord.

Le président: Le projet de loi est-il adopté?

Des voix: D'accord.

Le président: Dois-je faire rapport du projet de loi à la Chambre?

Des voix: D'accord.

Le président: Je tiens à remercier tous et chacun de l'énorme travail qu'ils ont fourni. Merci beaucoup.

La séance est levée.

APPENDIX "C-61/1"

Notes for remarks
by the Honourable John McDermid
Minister of State (Finance and Privatization)
on Bill C-61, the Borrowing Authority Bill
to the Legislative Committee E

March 17, 1992

Thank you, Mr. Chairman. My remarks will be brief and then we can proceed to questions.

The Bill before us today, C-61, is consequential to the budget brought down by the Minister of Finance last month.

That budget is fiscally prudent, socially responsible and economically sound. As Committee Members know, the government is cutting spending in order to cut taxes. The budget actions will achieve an effective balance between getting the deficit down sharply and reducing the burden of taxes.

Parliament is asked each year to pass legislation which provides the government with the authority to raise funds, as may be required, for public works and general purposes. The 1992-93 Borrowing Authority Bill is no different from previous borrowing bills.

It is important to deal promptly with this legislation. The government cannot go ahead with its regular 1992-93 borrowing program until this Bill is passed.

In Bill C-61, the government is requesting authority to borrow a total of $24.7 billion for the 1992-93 fiscal year.

This Bill contains the three standard elements of previous borrowing bills.

The first element of Bill C-61 provides the authority to cover the government's anticipated requirement for borrowing to meet the net financial requirements set out in the budget.

The second element of Bill C-61 provides for an amount to cover Exchange Fund Account profits. Earnings from the Exchange Fund Account give rise to additional Canadian dollar borrowing requirements. These earnings are retained in the Exchange Fund Account and are not available for general purposes; they are there to provide the government with the capacity to intervene in foreign exchange markets.

The third element of Bill C-61 provides for a contingency reserve of $3 billion which is the same amount as requested in other borrowing authority bills over the last five years. This reserve covers unforeseen contingencies such as foreign exchange transactions, seasonal swings in borrowing requirements, and delays in passing the next year's borrowing authority act.

Bill C-61 also contains some new provisions. Some are minor technical changes that more clearly link fiscal year borrowing authority with fiscal year borrowing requirements.

- One provision covers the refunding of bills issued in 1991-92 under Section 47 of the Financial Administration Act, up to a cap of $3.9 billion. The 1989 Act had a similar provision but without the cap. If we were to issue less than the $3.9 billion requested, the residual would be deducted from the 1992-93 authority.

- The government's financial requirements for 1991-92 increased by $5.9 billion, as reported in the budget. With the $3 billion contingency reserve already provided, the government is requesting $3.9 billion of additional authority. This includes a $1 billion reserve against uncertainties associated with factors such as foreign exchange transactions. Without this provision in the legislation, refundings of bills issued under Section 47 of the Financial Administration Act would be charged against regular 1992-93 borrowing authority, even though the money was raised in 1991-92.

- Another provision provides that 1992-93 borrowing authority may only be used after the 1992-93 fiscal year begins.

- Under another provision, the borrowing authority covers the full fiscal year beginning April 1. This ensures refunding authority for securities maturing in fiscal 1992-93, but before this Bill receives Royal Assent.

- In addition, on March 31, 1993, any unused borrowing authority provided by this Bill over $3 billion will be cancelled. This preserves the government's non-lapsing reserve into the next year in case new borrowing authority is not provided before the start of the next fiscal year.

- C-61 also cancels the similar $3 billion reserve granted in last year's borrowing authority on whichever date comes later – March 31 of this year or the date this Bill comes into force. This is a standard provision which ensures that the $3 billion reserve cannot be carried forward after a new borrowing authority Bill comes into force. This provision will have no practical impact this year since the government has been operating under Section 47 since the end of January.

In closing, may I point out to the Committee that the increase in financial requirements, among other factors, contributed to the need to operate under Section 47 of the Financial Administration Act.

Until new borrowing authority is in place, only short-term debt instruments can be sold and the government cannot maintain the desired balance of short- and long-term debt in its debt program. This balance is carefully designed to achieve the objectives of cost minimization and reduced exposure to increases in debt service charges. It is therefore important that Bill C-61 be considered as quickly as possible.

APPENDICE «C-61/1»

Notes pour une allocution

de l'honorable John McDermid

ministre d'État (Finances et Privatisation)

concernant le projet de loi C-61 portant pouvoir d'emprunt

devant le Comité législatif E

17 mars 1992

Merci, Monsieur le président. Je vais faire de brèves observations, puis nous pourrons passer aux questions.

Le projet de loi C-61 à l'étude aujourd'hui fait suite au budget présenté le mois dernier par le ministre des Finances.

Ce budget est marqué du sceau de la responsabilité financière, sociale et économique. Comme les membres du Comité le savent, le gouvernement réduit les dépenses afin de diminuer les impôts. Les mesures contenues dans le budget permettront d'établir un équilibre efficace entre une réduction marquée du déficit et l'allégement du fardeau fiscal.

Chaque année, le Parlement est prié d'adopter le document législatif qui autorise le gouvernement à se procurer, au besoin, les fonds nécessaires à des fins d'exécution de travaux publics et à d'autres fins générales. Le projet de loi portant pouvoir d'emprunt de 1992-1993 ne diffère pas des projets de loi similaires des années précédentes.

Il est d'importance toutefois qu'il soit étudié sans délai. En effet, le gouvernement ne peut aller de l'avant avec son programme d'emprunt courant de 1992-1993 tant que ce projet de loi n'a pas été adopté.

Dans le projet de loi C-61, le gouvernement demande l'autorisation d'emprunter une somme totale de $24.7 milliards pour l'exercice 1992-1993.

À l'instar des projets de loi portant pouvoir d'emprunt présentés ces dernières années, ce projet de loi renferme les trois éléments fondamentaux nécessaires.

Le premier élément du projet de loi C-61 consiste en un pouvoir d'emprunt, établi en fonction de nos prévisions, visant à répondre aux besoins financiers nets énoncés dans le budget.

Le deuxième élément du projet de loi C-61 consiste en un montant ayant pour objet de couvrir les profits du Compte du Fonds des changes, qui entraînent l'octroi d'un pouvoir d'emprunt additionnel en dollars canadiens. Ces profits demeurent dans le Compte du Fonds des changes et ne peuvent servir à des fins générales; ils visent à permettre au gouvernement d'intervenir sur les marchés des changes.

Le troisième élément du projet de loi C-61 prévoit l'établissement d'une réserve de $3 milliards, soit le même montant que celui qui a été demandé dans les projets de loi sur le pouvoir d'emprunt des cinq dernières années. Cette réserve vise à répondre aux besoins imprévus liés aux opérations de change, aux fluctuations saisonnières en matière d'emprunts et aux retards relatifs à l'adoption de la loi sur le pouvoir d'emprunt de l'année prochaine.

Le projet de loi C-61 comporte aussi de nouvelles dispositions. Certaines d'entre elles sont des changements techniques mineurs visant à lier plus étroitement le pouvoir d'emprunt de l'exercice avec les besoins d'emprunt de cette même période.

- Une disposition prévoit le remboursement des bons émis en 1991-1992 en vertu de l'article 47 de la Loi sur la gestion des finances publiques, jusqu'à concurrence de $3.9 milliards. La loi de 1989 comportait une disposition similaire, mais sans le plafond. Dans le cas où nous aurions besoin d'un montant inférieur à la somme demandée, la fraction non utilisée serait déduite du pouvoir de 1992-1993.

- Les besoins financiers du gouvernement pour 1991-1992 ont augmenté de $5.9 milliards, comme il a été signalé dans le budget. Compte tenu de la réserve pour éventualités de $3 milliards déjà établie, le gouvernement demande l'octroi d'un pouvoir additionnel de $3.9 milliards, ce qui comprend une somme de $1 milliard en prévision des incertitudes relatives à des facteurs comme les opérations de change. Sans cette disposition, le remboursement des bons émis en vertu de l'article 47 serait imputé au pouvoir d'emprunt courant de 1992-1993, et ce, même si les fonds nécessaires ont été prévus en 1991-1992.

- Une autre disposition stipule que le pouvoir d'emprunt de 1992-1993 ne peut être utilisé qu'après le début de l'exercice 1992-1993.

- Aux termes d'une autre disposition, le pouvoir d'emprunt porte sur l'ensemble de l'exercice débutant le 1er avril, garantissant ainsi le pouvoir de rembourser les titres échéant durant l'exercice 1992-1993, mais avant que ce projet de loi ne reçoive la sanction royale.

- Qui plus est, le 31 mars 1993, toute portion non utilisée du pouvoir d'emprunt conféré en vertu de ce projet de loi et dépassant $3 milliards cessera d'avoir effet. Cette disposition permet de maintenir la réserve permanente de l'État jusqu'à l'année prochaine au cas où le nouveau pouvoir d'emprunt ne serait pas conféré avant le début du nouvel exercice.

- Le projet de loi C-61 permet en outre d'annuler la réserve similaire de $3 milliards établie grâce au pouvoi d'emprunt de l'année dernière, soit le 31 mars de cette année ou, si elle est postérieure, à la date d'entrée en vigueur du projet de loi. C'est une disposition courante visant à garantir le non-report de la réserve de $3 milliards après l'entrée en vigueur d'un nouveau projet de loi portant sur le pouvoir d'emprunt. Cette disposition n'aura pas d'incidence pratique cette année vu que le gouvernement fonctionne en vertu de l'article 47 depuis la fin de janvier.

En terminant, je me permets de souligner au Comité que l'augmentation des besoins financiers compte parmi les facteurs ayant engendré la nécessité pour le gouvernement de fonctionner en vertu de l'article 47 de la Loi sur la gestion des finances publiques.

Tant que le nouveau pouvoir d'emprunt n'a pas été conféré, seuls des instruments de créance à court terme peuvent être vendus, et le gouvernement ne peut pas maintenir l'équilibre désiré entre les instruments à court et à long terme dans son programme de gestion de la dette. Cet équilibre est minutieusement établi en vue d'atteindre les objectifs liés à la réduction au minimum des coûts et à la diminution du risque d'encourir une hausse des frais de service de la dette. Il est donc important que le projet de loi C-61 soit étudié le plus rapidement possible.

MAIL POSTE
Canada Post Corporation/Société canadienne des postes
Postage paid Port payé
Lettermail Poste-lettre
K1A 0S9
Ottawa

If undelivered, return COVER ONLY to:
Canada Communication Group — Publishing
45 Sacré-Coeur Boulevard,
Hull, Québec, Canada, K1A 0S9

En cas de non-livraison,
retourner cette COUVERTURE SEULEMENT à:
Groupe Communication Canada — Édition
45 boulevard Sacré-Coeur,
Hull, Québec, Canada, K1A 0S9

WITNESS

Gordon King, General Director, Financial Sector Policy Branch.

TÉMOIN

Gordon King, directeur général, Direction de la Politique du secteur financier.

Available from Canada Communication Group — Publishing,
Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

En vente: Groupe Communication Canada — Édition,
Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Government Publications

CANADA

INDEX

LIBRARY University of Toronto

LEGISLATIVE COMMITTEE ON

Bill C–61

Borrowing Authority Act, 1992–93

HOUSE OF COMMONS

Issue 1 • 1991–1992 • 3rd Session • 34th Parliament

Published under authority of the Speaker of the House of Commons by the Queen's Printer for Canada.

Available from Canada Communication Group — Publishing, Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes par l'Imprimeur de la Reine pour le Canada.

En vente: Groupe Communication Canada — Édition, Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

GUIDE TO THE USER

This index is subject-based and extensively cross-referenced. Each issue is recorded by date; a list of dates may be found on the following page.

The index provides general subject analysis as well as subject breakdown under the names of Members of Parliament indicating those matters discussed by them. The numbers immediately following the entries refer to the appropriate pages indexed. The index also provides lists.

All subject entries in the index are arranged alphabetically, matters pertaining to legislation are arranged chronologically.

A typical entry may consist of a main heading followed by one or more sub-headings.

Income tax
Farmers
Capital gains

Cross-references to a first sub-heading are denoted by a long dash.

Capital gains *see* Income tax—Farmers

The most common abbreviations which could be found in the index are as follows:

1r, 2r, 3r, = first, second, third reading A = Appendix amdt. = amendment Chap = Chapter g.r. = government response M. = Motion o.q. = oral question qu. = question on the *Order Paper* R.A. = Royal Assent r.o. = return ordered S.C. = Statutes of Canada S.O. = Standing Order

Political affiliations:

BQ	Bloc Québécois
Ind	Independent
Ind Cons	Independent Conservative
L	Liberal
NDP	New Democratic Party
PC	Progressive Conservative
Ref	Reform Party of Canada

For further information contact the
Index and Reference Service — (613) 992-8976
FAX (613) 992-9417

INDEX

HOUSE OF COMMONS LEGISLATIVE COMMITTEE

THIRD SESSION—THIRTY-FOURTH PARLIAMENT

DATES AND ISSUES

—1992—

March: 11th, 17th, 1.

Appendices
McDermid, Minister of State (Finance and Privatization), statement, **1A**:1-4

Belsher, Ross (PC—Fraser Valley East; Parliamentary Secretary to Minister of Fisheries and Oceans and Minister for the Atlantic Canada Opportunities Agency from May 8, 1991 to May 7, 1992)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:10

Bonds *see* Canada Savings Bonds; Government borrowing

Borrowing Authority Act, 1991-92 (Bill C-97)(2nd Sess., 34th Parl.) *see* Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61)—References

Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61) Legislative Committee *see* Committee

Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61)—Minister of Finance
Consideration, 1:12-29, carried on division, 6; report to House without amdt., 1:29, agreed to, 6
Clause 1, 1:29, carried, 6
Clause 2, 1:29, carried on division, 6
Clauses 3 to 5, carried severally on division, 6
Title, 1:29, carried, 6
References, Committee consideration, Borrowing Authority Act, 1991-92 (Bill C-97)(2nd Sess., 34th Parl.) comparing, 1:10-1
See also Government borrowing—Financial Administration Act; Order of Reference; Report to House

Canada Pension Plan *see* Debt, national

Canada Savings Bonds
Popularity, 1:17-8

Committee
Mandate, Finance Standing Committee comparing, 1:9-11, 28
See also Procedure and Committee business

CPP *see* Canada Pension Plan

Debt, national
Foreign holdings, 1:16-7, 20-2
Management, innovations, 1:25-6
Pension funds, CPP, using, 1:24-5

Deficit
Government projections, 1:18-20

Dollar, exchange rate
Government borrowing, relationship, 1:23-4

Dorin, Murray W. (PC—Edmonton Northwest)
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), 1:21, 28-9
Debt, national, 1:21
Finance Standing Committee, 1:28-9

Finance Department *see* Organizations appearing

Finance Standing Committee
Witnesses, inviting, 1:11, 28-9
See also Committee

Financial Administration Act *see* Government borrowing

Government borrowing
Bonds, auction/syndicated process, 1:26-8
Contingency reserve funds, 1:12-3, 22-4
Financial Administration Act authority, Bill C-61 validating, 1:13-5, 23
Long-term/short-term arrangements, 1:15-6
See also Dollar, exchange rate

Government departments appearing *see* Organizations appearing

Gustafson, Leonard (PC—Souris—Moose Mountain; Parliamentary Secretary to Prime Minister from May 8, 1991 to May 7, 1992)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:10

Holtmann, Felix (PC—Portage—Interlake)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:9

Hovdebo, Stan (NDP—Saskatoon—Humboldt)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:8-9, 11-2

King, Gordon (Finance Department)
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), 1:15-8, 20-8

Langdon, Steven (NDP—Essex—Windsor)
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), 1:18-22, 24-8
Debt, national, 1:20-2, 24-6
Deficit, 1:18-20

Langlois, Charles A. (PC—Manicouagan; Parliamentary Secretary to Minister of Industry, Science and Technology from May 8, 1991 to May 7, 1992)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:9

LeBlanc, Francis G. (L—Cape Breton Highlands—Canso)
Procedure and Committee business, organization meeting, 1:8-11

Marleau, Diane (L—Sudbury)
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), 1:14-7, 22-4
Canada Savings Bonds, 1:17
Debt, national, 1:16-7
Dollar, exchange rate, 1:23-4

McDermid, Hon. John Horton (PC—Brampton; Minister of State (Finance and Privatization))
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), 1:12-5, 17-20, 27
Canada Savings Bonds, popularity, 1:17-8
Deficit, government projections, 1:18-20
Government borrowing
Bonds, 1:27
Contingency reserve funds, 1:12-3
Financial Administration Act authority, 1:13-5
Long-term/short-term arrangements, 1:15
References *see* Appendices

Order of Reference, 1:3

Organization meeting *see* Procedure and Committee business

Organizations appearing
Finance Department, **1**:12-28
See also individual witnesses by surname

Pension funds *see* Debt, national

Procedure and Committee business
Chairman, appointment by Speaker, **1**:7
Minister
Inviting, **1**:8-9, 11-2
Statement, appending to minutes and evidence, **1**:14, agreed to, 6
Order of reference, deemed referred, **1**:7
Organization meeting, **1**:7-12
Printing minutes and evidence, M. (Belsher), **1**:7, agreed to, 5
Questioning of witnesses, time limit, M. (Langlois), **1**:7, agreed to, 5
Quorum, meeting and receiving/printing evidence without, M. (Gustafson) **1**:7, agreed to, 5
Staff, hiring, temporary secretarial, M. (F.G. LeBlanc), **1**:7-8, agreed to, 5
Witnesses, inviting, **1**:8-11

Report to House, **1**:4

Soetens, René (PC—Ontario) (Chairman)
Borrowing Authority Act, 1992-93 (Bill C-61), **1**:28
Finance Standing Committee, **1**:11, 28
Procedure and Committee business
Chairman, appointment by Speaker, **1**:7
Minister
Inviting, **1**:11-2
Statement, **1**:14
Organization meeting, **1**:7-12
Printing minutes and evidence, M. (Belsher), **1**:7
Questioning of witnesses, time limit, M. (Langlois), **1**:7
Quorum, meeting and receiving/printing evidence without, M. (Gustafson) **1**:7
Staff, hiring, M. (F.G. LeBlanc), **1**:7-8
Witnesses, inviting, **1**:8
References, appointment as Chairman, **1**:7

Treasury Bills
Popularity, **1**:18

Witnesses *see* Organizations appearing and *see also individual witnesses by surname*

Ordre de renvoi
Projet de loi C-61 (Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993), 1:3

Pouvoir d'emprunt. *Voir plutôt* Gouvernement, emprunts, pouvoir

Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61. Ministre des Finances
Adoption, 1:29
Art. 1 adopté, 1:29
Art. 2 à 4 adoptés, 1:29
Art. 5 adopté, 1:29
Étude, 1:7-29
Nouvelles dispositions, 1:13
Rapport à la Chambre, 1:29
Titre adopté, 1:29

Président du Comité
Président du Comité—*Suite*
Nomination de Soetens, 1:7

Procès-verbaux et témoignages
Impression, 1:7

Rapport à la Chambre
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61, 1:4

Régime des pensions du Canada (RPC). *Voir* Dette publique—Remboursement

RPC. *Voir* Régime des pensions du Canada

Séance d'organisation. *Voir* Comité

Soetens, René (PC—Ontario) (président). *Voir* Président du Comité

Témoins
Finances, ministère, 1:15-8, 20-8
Ministre d'État (Finances et Privatisation), 1:12-5, 17-20, 27-8

Appendice
Ministre d'État (Finances et Privatisation), allocution, notes, **1A**:5-10

Belsher, Ross (PC—Fraser Valley-Est; secrétaire parlementaire du ministre des Pêches et des Océans et ministre de l'Agence de promotion économique du Canada atlantique du 8 mai 1991 au 7 mai 1992)
Comité, séance d'organisation, **1**:10

Bons du Trésor
Particuliers, nombre, augmentation, **1**:18
Voir aussi Obligations d'épargne du Canada—Achats—Et

Comité
Document, annexion au compte rendu, **1**:14
Ministre, comparution, ministre d'État (Finances et Privatisation), **1**:8-9, 11-2
Personnel, services, recours, **1**:7-8
Séance d'organisation, **1**:7-12
Séance, tenue et impression des témoignages en l'absence de quorum, **1**:7
Témoins, comparution, convocation, etc., **1**:8-12
Temps de parole, répartition, **1**:7

Déficit
Projections, augmentation, explications, **1**:18-20
Taxes, réduction, répercussions, **1**:19-20

Dette publique
Appartenance étrangère
Augmentation, **1**:16-7, 20-1
Données, accessibilité, **1**:21-2
Provinces, comparaison, **1**:22
Gestion
Commission, montant, **1**:27-8
Examen annuel, **1**:28
Programme, étapes, **1**:25-6
Structures, composantes, énumération, **1**:26-7
Remboursement, régime des pensions du Canada, argents, investissements, **1**:24-5
Rotation, ralentissement, **1**:16

Dorin, Murray W. (PC—Edmonton-Nord-Ouest)
Dette publique, **1**:21
Finances, comité, **1**:28-9
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61, étude, **1**:21, 28-9

Économie
Croissance, projections, **1**:19-20

Finances, comité
Témoins, liste, établissement, **1**:28-9

Finances, ministère. *Voir* Témoins

Gouvernement, emprunts, pouvoir
3,9 milliards $, **1**:22-3
Autorisation, demande, **1**:12
Besoins, augmentation, **1**:13-4
Compte du fonds des changes, situation, **1**:23-4
Éléments fondamentaux, **1**:12
Fraction inutilisée, annulation, **1**:13
Long terme et court terme, équilibre, **1**:14-7
Plafond, fixation, **1**:14

Gustafson, Leonard (PC—Souris—Moose Mountain; secrétaire parlementaire du premier ministre du 8 mai 1991 au 7 mai 1992)
Comité, séance d'organisation, **1**:10

Holtmann, Felix (PC—Portage—Interlake)
Comité, séance d'organisation, **1**:9

Hovdebo, Stan (NPD—Saskatoon—Humboldt)
Comité, séance d'organisation, **1**:8-9, 11-2

King, Gordon (ministère des Finances)
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61, étude, **1**:15-8, 20-8

Langdon, Steven (NPD—Essex—Windsor)
Déficit, **1**:18-20
Dette publique, **1**:20-2, 24-8
Finances, comité, **1**:28
Obligations d'épargne du Canada, **1**:21
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61, étude, **1**:18-22, 24-8

Langlois, Charles A. (PC—Manicouagan; secrétaire parlementaire du ministre de l'Industrie, des Sciences et de la Technologie du 8 mai 1991 au 7 mai 1992)
Comité, séance d'organisation, **1**:9

LeBlanc, Francis G. (L—Cap-Breton Highlands—Canso)
Comité, séance d'organisation, **1**:8-11

Marleau, Diane (L—Sudbury)
Dette publique, **1**:16-7
Gouvernement, emprunts, pouvoir, **1**:14-5, 17, 22-4
Obligations d'épargne du Canada, **1**:17
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61, étude, **1**:14-7, 22-4

McDermid, l'hon. John Horton (PC—Brampton; ministre d'État (Finances et Privatisation))
Déficit
Projections, augmentation, explications, **1**:18-9
Taxes, réduction, répercussions, **1**:19-20
Dette publique, gestion, commission, montant, **1**:27
Économie, croissance, projections, **1**:19-20
Gouvernement, emprunts, pouvoir
Autorisation, demande, **1**:12
Besoins, augmentation, **1**:13-4
Éléments fondamentaux, **1**:12
Fraction inutilisée, annulation, **1**:13
Long terme et court terme, équilibre, **1**:15
Plafond, fixation, **1**:14
Obligations d'épargne du Canada, achats, encouragements, **1**:17-8
Pouvoir d'emprunt, Loi de 1992-1993, projet de loi C-61
Étude, **1**:12-5, 17-20, 27-8
Nouvelles dispositions, **1**:13

Ministre d'État (Finances et Privatisation). *Voir* Appendice; Comité—Ministre, comparution; Témoins

Obligations d'épargne du Canada
Achats
Encouragements, **1**:17-8
Et bons du Trésor, achats, différence, **1**:21

INDEX

COMITÉ LÉGISLATIF DE LA CHAMBRE DES COMMUNES

TROISIÈME SESSION—TRENTE-QUATRIÈME LÉGISLATURE

DATES ET FASCICULES

—1992—

Mars: les 11 et 17, f.1.

Cet index est un index croisé couvrant des sujets variés. Chaque fascicule est enregistré selon la date et cette référence se trouve à la page suivante.

L'index contient l'analyse des sujets et les noms des participants. Chaque référence apparaît sous les deux rubriques afin de faciliter l'accès par le nom de l'intervenant ou par le sujet. Les chiffres qui suivent les titres ou sous-titres correspondent aux pages indexées. Certains sujets d'importance font aussi l'objet de descripteurs spéciaux.

Les noms des intervenants et les descripteurs sont inscrits dans un ordre alphabétique. Certaines entrées relatives à la législation sont indexées chronologiquement.

Une entrée d'index peut se composer d'un descripteur en caractères gras et d'un ou de plusieurs sous-titres tels que:

Impôt sur le revenu
Agriculteurs
Gains en capital

Les renvois à un premier sous-titre sont indiqués par un long trait.

Gains en capital. *Voir* Impôt sur le revenu—Agriculteurs

Les abréviations et symboles que l'on peut retrouver dans l'index sont les suivants:

1re, 2e, 3e l. = première, deuxième, troisième lecture. A. = appendice. Am. = amendement. Art. = article. Chap. = chapitre. Dd. = ordre de dépôt de documents. Déc. = déclaration. M. = motion. Q.F. = question au *Feuilleton*. Q.o. = question orale. R.g. = réponse du gouvernement. Rés. = résolution. S.C. = Statuts du Canada. S.r. = sanction royale.

Affiliations politiques:

BQ	Bloc Québécois
Cons. Ind.	Conservateur indépendant
Ind.	Indépendant
L	Libéral
NPD	Nouveau parti démocratique
PC	Progressiste conservateur
Réf.	Parti réformiste du Canada

Pour de plus amples renseignements, veuillez vous adresser au Service de l'index et des références (613) 992-7645. Télécopieur (613) 992-9417

Publié en conformité de l'autorité du Président de la Chambre des communes par l'Imprimeur de la Reine pour le Canada.

En vente: Groupe Communication Canada — Édition, Approvisionnements et Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

Published under authority of the Speaker of the House of Commons by the Queen's Printer for Canada.

Available from Canada Communication Group — Publishing, Supply and Services Canada, Ottawa, Canada K1A 0S9

CANADA

INDEX

DU

COMITÉ LÉGISLATIF SUR LE

Projet de loi C–61

Loi de 1992–1993 sur le pouvoir d'emprunt

CHAMBRE DES COMMUNES

Fascicule nº 1 • 1991–1992 • 3e Session • 34e Législature

ACCOPRESS™/MC

25170	YELLOW/JAUNE	BYS2507
25171	BLACK/NOIR	BGS2507
25172	BLUE/BLEU	BUS2507
25173	R. BLUE/BLEU R.	BBS2507
25175	GREEN/VERT	BPS2507
25178	RED/ROUGE	BFS2507
25179	X. RED/ROUGE X.	BXS2507

MADE IN CANADA BY/FABRIQUÉ AU CANADA PAR
ACCO CANADIAN COMPANY LIMITED
COMPAGNIE CANADIENNE ACCO LIMITÉE
TORONTO CANADA